



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**ŘÍZENÍ KURZOVÉHO RIZIKA V STROJÍRENSKÉM
PODNIKU**

MANAGING FOREIGN EXCHANGE RISK: CASE OF MANUFACTORY COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Přemysl Pindur

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.

BRNO 2019

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Bc. Přemysl Pindur**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Podnikové finance a obchod
Vedoucí práce: **prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.**
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Řízení kurzového rizika v strojírenském podniku

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Vymezení problému, definice cíle a metod použitých při vypracování práce

Teoretická východiska řízení kurzových rizik

Strategická a finanční analýza společnosti Šroubárna Kyjov

Návrh způsobů řízení kurzového rizika a jejich vyhodnocení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je analýza finanční situace v podniku Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. se zaměřením na řízení kurzového rizika. Na základě analýzy způsobů zajištění kurzového rizika v předchozích letech a za použití vhodných metod definovat vlastní návrhy řešení pro následující rok.

Základní literární prameny:

ČERNOHLÁVKOVÁ, E., A. SATO a J. TAUŠER. Finanční strategie v mezinárodním podnikání. Praha: ASPI, 2007. 317 s. ISBN 978-80-7357-321-8.

JÍLEK, J. Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika. Praha: Grada, 2013. 557 s. ISBN 978-80-247-4516-9.

MANDEL, M. a J. DURČÁKOVÁ. Mezinárodní finance a devizový trh. Praha: Management Press, 2016. 452 s. ISBN 978-80-7261-287-1.

O'BRIEN, T. Applied International Finance: Managing Foreign Exchange Risk and International Capital Budgeting. New York, 2014. 150 s. ISBN: 978-1-60649-734-0.

REJNUŠ, O. Finanční trhy. Praha: Grada, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

REŽŇÁKOVÁ, M. a kol. Řízení platební schopnosti podniku. Praha: Grada publishing, 2010, 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

ABSTRAKT

Diplomová práce se primárně zabývá řízením kurzového rizikem ve strojírenském podniku Šroubárna Kyjov spol. s r.o. Cílem práce bylo vyhodnotit současnou situaci v podniku pomocí vybraných prvků finanční analýzy a provedením strategické analýzy. Na základě analýzy zajištění kurzového rizika v předchozích letech a na základě predikování budoucího vývoje kurzu CZK/EUR byly navrženy opatření k zajištění na následující období.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, strategická analýza, kurzové riziko, přirozený hedging, měnový forward

ABSTRACT

The thesis primarily deals with the foreign exchange risk in the manufactory company Šroubárna Kyjov spol. s r.o. The aim of the thesis was to evaluate the current situation in the company using selected elements of financial analysis and performing strategic analysis. Based on the analysis of the foreign exchange risk in previous years and on the basis of the CZK/EUR exchange rate forecast, measures were proposed for the next period.

KEY WORDS

Financial analysis, strategic analysis, foreign exchange risk, natural currency hedging, currency forward

PINDUR, Přemysl. Řízení kurzového rizika v strojírenském podniku. Brno, 2019. Dostupné také z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/119776>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne.....

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval své vedoucí prof. Ing. Márii Režňákové, CSc. za odborné vedení práce. Dále bych rád poděkoval společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. za trpělivost a poskytnutí všech podkladů a informací. V neposlední řadě bych rád poděkoval své rodině za podporu po čas celého mého studia na vysoké škole.

OBSAH

1	Úvod	10
2	Cíl práce a metodika	11
3	Teoretická východiska	12
3.1	Měnový kurz	12
3.2	Měnový trh.....	14
3.3	Devízová pozice.....	17
3.4	Devízová expozice	17
3.5	Měnové riziko	20
3.6	Řízení kurzového rizika	21
3.7	Interní metody zajištění kurzového rizika	22
3.8	Externí metody zajištění kurzového rizika	23
3.9	Problematika zajišťování z pohledu komerční banky.....	29
4	Analýza současného stavu	33
4.1	Představení společnosti.....	33
4.2	Zaměstnanci	35
4.3	Analýza hospodaření podniku	36
4.4	Export.....	38
5	Strategická analýza společnosti	41
5.1	Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí	41
5.2	PEST analýza.....	46
5.3	SWOT analýza.....	55
5.4	Ukazatelé rentability podniku	51
5.5	Ukazatelé likvidity	53

5.6	Ukazatelé zadluženosti	54
6	Řízení kurzového rizika ve společnosti Šroubárna Kyjov	55
6.1	Zajištění kurzového rizika v roce 2017.....	59
6.2	Zajištění kurzového rizika v roce 2018.....	61
6.3	Kurzová ztráta/zisk v účetním programu společnosti.....	63
7	Návrhy a doporučení	64
7.1	Prognóza vývoje kurzu CZK/EUR České národní banky	64
7.2	Prognóza vývoje tržeb v podniku	66
7.3	Nabídka zajištění kurzu	67
7.4	Optimistická varianta vývoje kurzu CZK/EUR.....	68
7.5	Střední varianta vývoje kurzu CZK/EUR.....	69
7.6	Pesimistická varianty vývoje kurzu CZK/EUR	70
7.7	Varianta vývoje kurzu CZK/EUR stanovená skupinou Třinecké Železářny – Moravia Steel	71
7.8	Zhodnocení jednotlivých variant	72
7.9	Prognóza vývoje nákladů v podniku.....	74
7.10	Dopad vývoje kurzu na náklady v podniku	75
7.11	Dopad do hospodářského výsledku	76
7.12	Doporučení.....	78
8	Závěr	79

ÚVOD

Vzhledem k tomu že ekonomika České republiky je malou otevřenou ekonomikou, tuzemští výrobci jsou primárně zaměřeni na vývoz do zahraničí. Podniky jsou tedy výrazně ovlivňováni kurzem zahraničních měn k měně domácí. Největšími ekonomickými partnery tuzemska jsou země eurozóny, a tak je zřejmé, že nejvíce je sledována měna euro, popřípadě kurz CZK/EUR.

Zpravidla mohou nastat dvě situace, buď česká koruna vůči euru posiluje nebo oslabuje. V zájmu exportéru je oslabování české koruny vůči euru, protože čím vyšší je kurz CZK/EUR, tím se za jedno euro inkasuje více českých korun. Česká národní banka se od listopadu 2013 snažila vycházet exportérům vstříc a jako opatření zavedla pravidelné intervence vedoucí k oslabení kurzu CZK/EUR. Kurz byl udržován okolo hladiny 27 českých korun za jedno euro a tyto intervence České národní banky trvaly až do prvního čtvrtletí v roce 2017.

Po ukončení intervencí nastala pro exportéry zcela odlišná situace, protože koruna mohla začít výrazně posilovat. Mnoho exportérů včetně analyzovaného podniku začalo uvažovat o eliminaci kurzového rizika. Ať už se jedná o interní nebo externí metody eliminace, řízení kurzového rizika je komplikovaná záležitost s nejistým vývojem, která může nepříznivě ovlivnit hospodářský výsledek podniku.

Diplomová práce se bude zabývat řízením kurzového rizika ve společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. Bude přiblížena současná finanční situace podniku a následně bude zhodnoceno zajištění podniku v letech po intervencích České národní banky a na základě analýz bude navrženo doporučení pro následující čtvrtletí.

1 CÍL PRÁCE A METODIKA

Cílem práce je analýza finanční situace v podniku Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. se zaměřením na řízení kurzového rizika. Na základě provedené analýzy způsobů zajištění kurzového rizika v předchozích letech budou za použití vhodných metod definovány vlastní návrhy řešení pro následující období.

Dílčím cílem práce je zhodnocení úspěšnosti řízení kurzového rizika v minulých letech. Na základě prognózy České národní banky budou simulovány tři varianty vývoje kurzu. Bude se jednat o optimistickou, střední a pesimistickou variantu vývoje kurzu CZK/EUR. Dle plánu tržeb v eurech pro čtvrtletí I-IV v roce 2019 a I-III v roce 2020 budou propočítány predikované zisky nebo ztráty plynoucí ze zajištění. Dalším dílčím cílem je analýza dopadu vývoje kurzu na náklady podniku ve sledovaném období.

V první části budou popsána teoretická východiska nutná k objasnění problematiky zajišťování kurzového rizika v podniku. Druhá část práce bude zaměřena na analýzu současného stavu finanční situace podniku. Budou použity vybrané prvky finanční analýzy k zjištění současné finanční situace podniku. Konkrétně se jedná o ukazatele rentability, ukazatele likvidity a ukazatele zadluženosti. Také bude analyzována problematika exportu a celkového hospodaření podniku. Dále bude provedena strategická analýza podniku za pomoci Porterovy analýzy 5 sil, analýzy PEST a SWOT analýzy. Následně bude popsán konkrétní způsob zajištění kurzového rizika ve společnosti Šroubárna Kyjov v letech 2017 a 2018. Zároveň bude vyhodnocena úspěšnost tohoto zajištění a bude také popsáno jak se případná ztráta nebo zisk ze zajištění účtuje. Poslední část práce bude zaměřena na návrhy a doporučení pro následující období. Budou simulovány tři alternativní scénáře založené na prognóze České národní banky a proběhne analýza externího a přirozeného zajištění kurzového rizika.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

V teoretické části práce budou popsána východiska nutná k osvětlení tématu zajištění kurzového rizika v podniku. V první řadě je nutné definovat význam spojení měnový kurz. Poté bude kladen důraz na režimy měnových kurzů ať už se jedná o zlatý standard, pevný měnový kurz nebo o plovoucí měnový kurz a další režimy. V další části bude rozebrán režim měnového kurzu v České republice a jeho historie. Vysvětlena bude i problematika devízové pozice a devízové expozice. Poslední část teorie bude věnována kurzovému riziku v podniku, způsoby jeho zajišťování a kurzovému zajištění z pohledu bankovní instituce.

2.1 Měnový kurz

Měnový kurz neboli foreign exchange rate Jílek (2013; s. 341) definuje jako poměr výměny dvou měn, je to cena jedné měny vyjádřená v jiné měně. Měnový kurz závisí na velkém počtu faktorů, v dlouhodobém horizontu kurz reaguje na platební bilanci s tím, že naopak změna měnového kurzu zpětně působí na platební bilanci. V krátkodobém horizontu je plovoucí kurz ovlivněn zejména spekulací a bývá silně volatilní, protože měnový trh sám o sobě velice obtížně hledá rovnovážný měnový kurz a dochází zde k silným výkyvům.

Z fundamentálního hlediska na měnový kurz působí následující veličiny (Jílek; 2013; s. 341):

- Inflace a růst reálného HDP
- Platební bilance
- Výše úrokových měr
- Politická a sociální stabilita
- Kurzová politika země

2.1.1 Inflace a růst reálného HDP

Veličina inflace vychází z jejího porovnání s jinými zeměmi – jde tedy o rozdíl kupní síly domácí měny vůči ostatním měnám. V případě, že inflace je v jedné zemi vyšší než inflace v jiné zemi, domácí měna má vůči cizí měně tendenci oslabovat. Hledá se nutná úroveň měnového kurzu k vyrovnaní cenových hladin mezi jednotlivými zeměmi. Provádí se tedy cenové srovnání košů zboží v několika jednotlivých zemích. Pokud v určité zemi nastává silný inflační vývoj, povede to k oslabení měny v této zemi. Růst hrubého domácího produktu je spojen se zvyšováním vývozu a tato skutečnost vede ke zhodnocování neboli apreciaci domácí měny. (Jílek; 2013; s. 341)

2.1.2 Platební bilance

V platební bilanci se odráží finanční toky, které jsou determinovány výkonností a konkurenceschopností domácí ekonomiky. Platební bilanci rozdělujeme na operace běžného účtu, operace kapitálového účtu a operace finančního účtu. Běžný účet se skládá z plateb z vývozu a dovozu zboží, což je označováno za obchodní bilanci. V případě, že platby z dovozu převažují nad těmi z vývozu, domácí měna časem oslabuje. Pokud je situace opačná a vývoz převažuje nad dovozem, v průběhu času domácí měna posiluje. Mimo obchodní bilanci v rámci běžného účtu funguje například bilance služeb, která má na měnu podobný vliv jako obchodní bilance. Koupě domácích aktiv nerezidenty tedy příliv zahraničního kapitálu je operací finančního účtu platební bilance a vede k apreciaci měny. Odliv zahraničního kapitálu vede naopak k oslabení tedy depreciaci domácí měny. (Jílek; 2013; s. 342)

2.1.3 Výše úrokových měr, politické a sociální otázky

Veličina, která výrazným způsobem ovlivňuje mezinárodní kapitálové toky je výše úrokových měr. Zvýšení úrokových měr vede k velkému zájmu zahraničních investorů a je spojeno s velkým přílivem zahraničního kapitálu. Domácí měna tak výrazně posiluje. V opačné situaci, kdy domácí úrokové míry poklesnou, domácí měna oslabuje.

Pokud je země politicky nestabilní a v zemi převládá nejistota v otázkách fiskální politiky státu, může to být důvodem k výraznému poklesu měnového kurzu domácí měny vůči měnám zahraničním. (Jílek; 2013; s. 342)

2.1.4 Cizoměnové intervence nebo kurzová politika země

Jílek (2013; s. 389) uvádí, že cizoměnová neboli devízová intervence je činnost centrální banky nebo jiné instituce centrální vlády k ovlivnění spotového domácí měny vůči zbylým měnám na měnovém trhu. Centrální banka provádí intervence koupí nebo prodejem cizích měn za domácí měnu. Kupříkladu Česká národní banka v minulosti nakupovala eura nebo americké dolary a platila za ně obchodním bankám českou korunu. Tato operace měla za následek oslabení české koruny. Pokud se bude česká koruna jevit jako příliš slabá, Česká národní banka bude prodávat eura a americké dolary obchodním bankám za české koruny.

2.2 Měnový trh

Měnový trh je významným faktorem, které ovlivňuje finanční rozhodování podnikatelských subjektů. Podnikatelské subjekty, které se účastní mezinárodního obchodu anebo investic v zahraničí by měly mít o cílech a funkcích měnového trhu povědomí.

Na měnových trzích se uskutečňuje nákup a prodej různých měn. Obchodování různých měn uskutečňuje podnik nebo vláda z určitých důvodů. Jsou to kupříkladu mezinárodní obchodní aktivity, zahraniční investice, zajištění proti rizikům nebo spekulace. (Polednáková et al.; 2006; s. 44-46)

2.2.1 Funkce měnového trhu

Jedná se o mechanismus, pomocí kterého se transferuje kupní síla mezi jednotlivými státy, získávají a poskytují se prostředky na mezinárodní obchodní transakce a minimalizuje se riziko spojené se změnou měnového kurzu.

- Transfer kupní síly – Nevyhnutelnost transferu kupní síly spočívá ve skutečnosti, že mezinárodní obchod a kapitálové transfery se uskutečňují v různých národních měnách. Každý stát preferuje obchod ve vlastní měně ale obchodní a kapitálové transakce mohou probíhat pouze v jedné měně. Kupříkladu japonský exportér dodává automobily do Brazílie a strany se vzájemně dohodnou, že úhrada se uskuteční v jenech. Zákazník z Brazílie tak musí na úhradu svého závazku nakoupit jeny. Pokud by se obchod uskutečnil v brazilské měně, japonský exportér ji bude prodávat, aby získal jeny. Další možností je uskutečňovat obchody v jiné dohodnuté měně kupříkladu v dolarech.
- Minimalizace rizika změny měnového kurzu – Minimalizace probíhá v případě, že kupříkladu brazilský importér i japonský exportér se budou chtít chránit proti změně měnového kurzu. Měnový trh poskytuje možnosti přenesení měnového rizika na jiné subjekty.
- Získávání a poskytování prostředků na mezinárodní obchodní transakce – protože pohyb zboží mezi jednotlivými státy trvá určitý čas, kdy mnohdy v jednom státě sídlí výrobce a ve druhém sídlí spotřebitel, musí být v tomto časovém období zboží uhrazeno. Pokud japonský exportér automobilů poskytne úvěr brazilskému importérovi, může požádat o refinancování exportu některou z japonských bank. Další možností může být zaplacení za dopravu automobilů v hotovosti brazilským importérem a co se týče úhrady automobilů může importér požádat svou banku o poskytnutí úvěru. (Polednáková et al.; 2006; s. 47-48)

2.2.2 Účastníci měnových trhů

Měnové trhy je možné rozdělit na mezibankovní měnový trh nebo velkoobchodní trh a trh klientů. Transakce na mezibankovním trhu se uskutečňují ve velkých objemech, které jsou násobky milionů v USD a v jiných měnách. Kontrakty mezi klienty a bankou se uskutečňují na konkrétní sumu, na které se dohodnou mezi sebou. Operací na měnových trzích se účastní tyto kategorie.

- Banky a nebankovní obchodníci s měnami – Banky a nebankovní společnosti obchodují jak na nebankovním trhu, tak i na trhu s klienty. Obchodníci obchodují s měnami udržováním některých druhů měn. Z těchto zásob poté prodávají anebo do ní nakupují různé měny. Jedná se o takzvané rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou. Velké banky jsou často takzvaní tvůrci trhu (market makers). Obchody probíhají jak na domácím trhu, tak i na trzích zahraničních.
- Individuální účastníci a společnosti – Do této skupiny patří importéři, exportéři, investoři, nadnárodní korporace, turisté a další subjekty využívající měnový trh na svoje obchodní a investiční transakce. K těmto účelům využívají služeb bankovních institucí, některým subjektům měnový trh slouží jako zajištění proti měnovému riziku.
- Spekulanti a arbitři – Tyto subjekty dosahují zisk nebo ztrátu z obchodování na měnových trzích. Obchody uskutečňují na vlastní účet a jejich zisk je na rozdíl od velkých dealerů tvořen pohybem měnových kurzů (spekulanti) nebo je výsledkem obchodování na odlišných měnových trzích (arbitři)
- Centrální banky a vlády – Využívají měnový trh na prodej a nákup svých měnových rezerv s cílem ovlivnit kurz měny při měnových transakcích. Svými aktivitami mohou ovlivnit hodnotu své domácí měny. Motivací není dosažení zisku ale dosažení stabilního měnového kurzu.
- Měnoví brokeri – Jsou agenti, kteří pomáhají zabezpečovat obchodování velkými institucemi v případě, že pokynů na obchodování je příliš mnoho.

(Polednáková et al.; 2006; s. 48-49)

2.3 Devízová pozice

Autorka Režňáková et al. (2010; s. 170) popisuje devízovou pozici jako kvantitativní a kvalitativní vztah devízových aktiv a pasiv. Devízová pozice je dále rozdělena na dvě podskupiny.

- Dlouhá devízová pozice – neboli long position, vzniká v případě, že pohledávky v příslušné zahraniční měně převyšují závazky v této měně.
- Krátká devízová pozice – neboli short position naopak nastává v případě, že závazky v dané zahraniční měně převyšují pohledávky

2.4 Devizová expozice

Mandel a Durčáková (2016; s. 225) charakterizují devizovou expozici jako situaci, kdy podnikatelský subjekt je vystaven možnosti neočekávané kurzové ztráty nebo možnosti neočekávaného kursového zisku v důsledku pohybu měnového kurzu. Její význam je determinován systémem měnového kurzu v dané ekonomice země. Hlavním smyslem řízení devízové expozice je snížit míru volatility zisku v čase.

O'Brien (2014; s. 21) uvádí, že ne u všech podnikatelských subjektů je devízová expozice pozitivní. Negativní efekt devízové expozice nejčastěji pocítují importéři, v případě že cizí měna posiluje. Náklady provozu podniku se zvyšují a provozní cash flow klesá.

Devízová expozice měří citlivost změn hodnot aktiv, pasiv a cash flow vyjádřených v domácí měně na změny měnového kurzu. Mandel a Durčáková (2016; s. 226)

Devízovou expozici lze specifikovat následovně.

- Je možné ji vztahovat jak k nominálním, tak i k hodnotám, které byly očištěny od vlivu inflace za určité období tedy reálným hodnotám. Kupříkladu je možné uvést vztah mezi nominálním cash flow a nominálním kurzem nebo vztah mezi reálným cash flow a reálným kurzem.
- Devízová expozice se váže na stavové i na tokové veličiny. Bere se tedy v potaz na jedné straně aktiva a pasiva výrobních firem, bank a ostatních subjektů, zároveň však i jejich cash flow a devízové transakce

- Devízovou expozici lze analyzovat na brutto základě, to znamená separovaně pro jednotlivá aktiva a pasiva nebo separovaně pro jednotlivé příjmové a výdajové toky. Existují i případy, kdy je možné vytvářet analýzu devízové expozice na netto základě, to znamená pro rozdíl aktiv a pasiv nebo pro výsledná salda příjmů a výdajů v daných cizích měnách.
- Devízovou expozici lze měřit neboli statisticky odhadovat jako citlivost hodnot vyjádřených v domácí měně jak na neočekávané, tak i na skutečné změny měnových kurzů. Mandel a Durčáková (2016; s. 226)

Dle Režňákové et al (2010; s. 171) lze devízovou expozici členit na

- Transakční devízovou expozici
- Ekonomickou devízovou expozici
- Translační neboli účetní devízovou expozici

2.4.1 Transakční devízová expozice

Transakční devízová expozice dle Režňákové et al (2010; s. 172) vyjadřuje citlivost inkas a úhrad, tedy devízových transakcí vyjádřených v domácí měně na minulé, současné a budoucí změny spotového devízového kurzu. U některých zahraničních pasiv a aktiv lze kromě přepočítacího efektu spotového kurzu také přepokládat také možnost cenotvorného efektu. Cenotvorný efekt může transakční devízovou expozici zvyšovat nebo snižovat na až na úroveň automatického přirozeného tržního zajištění. Aktivum s částečným nebo úplným tržním zajištěním mohou být kupříkladu dluhopisy s indexovanou kuponovou sazbou na tržní úrokovou míru. Jako aktivum s vysokou transakční devízovou expozicí mohou být uvedeny zahraniční dluhopisy s fixní kuponovou sazbou, které nejsou drženy do splatnosti.

2.4.2 Ekonomická devízová expozice

Ekonomickou devízovou expozici lze charakterizovat jako citlivost budoucího podnikového cash flow na budoucí změny devízového kurzu. Rozdíl mezi transakční devízovou expozicí a ekonomickou devízovou expozicí spočívá v tom, že ekonomická devízová expozice vzniká již ve fázi, kdy společnost uzavře obchodní kontrakt na specifikované množství exportovaného zboží při pevně dohodnuté zahraniční ceně. Kromě devízových pasiv a aktiv se ekonomická devízová expozice týká i cash flow z domácího trhu, které je také citlivé na pohyb devízového kurzu neboli má vliv na přístupnost domácího trhu pro zahraniční konkurenci. V případě, že jsou příjmy ze zahraničí inkasovány v měně exportéra, transakční expozice nevzniká ale změna devízového kurzu určitě ovlivňuje cenu pro odběratele ze zahraničí a dodavatel je ekonomické devízové expozici vystaven. Režňáková et al. (2010; s. 172-173)

Mandel a Durčáková (2016; 254) uvádí kroky, které mohou vést k poklesu ekonomické devízové expozice. Prvním krokem by mohla být změna fakturační měny u importu a dosažení větší rovnováhy mezi vstupy a výstupy v jednotlivých měnách. Druhým krokem je přechod domácích dodavatelů na zahraniční měny jejich vyžádání fakturace v zahraničních měnách. Třetím krokem k poklesu ekonomické devízové expozice by mohla být změna měnové struktury zadlužení, protože společnost by se měla úvěrovat v měně, ve které realizuje své prodeje v zahraničí. Čtvrtým krokem k možnému zlepšení je nahrazení exportní expanze přímou investicí v zahraničí. V posledním pátém kroku by exportní firma mohla rozšířit svou činnost i do oblasti importu a obráceně.

2.4.3 Translační (účetní) devízová expozice

Translační nebo také účetní devízová expozice popisuje citlivost konsolidovaných finančních výkazů nadnárodních podniků na minulé účetně zaznamenané změny devízového kurzu. Účetní devízová expozice vzniká v případě, kdy jsou aktiva a závazky převáděny na domácí měnu jiným než historickým kurzem a závisí na podílu zahraničních aktivit v měně primárního ekonomického prostředí i na účetních metodách, které byly použity. (Režňáková et al.; 2010; s. 173)

Mandel a Durčáková (2016; s. 256) uvádějí skutečnost, že kromě pohybu devízového kurzu účetní devízová expozice závisí na podílu zahraničních aktivit, které jsou zabezpečovány zahraničními dceřinými společnostmi. Dále závisí na měně primárního ekonomického prostředí a také na použitých účetních metodách převodu. Vyšší podíl činností mezinárodní firmy, které zabezpečují zahraniční dceřiné společnosti, je přímo úměrný podílu položek v daném účetním výkaze, které jsou vystaveny účetní devízové expozici. Funkční měna tedy měna primárního ekonomického prostředí, ve kterém dceřiná firma působí taktéž ovlivňuje, stupeň účetní devízové expozice. Měna dané dceřiné firmy může být měnou domácí.

2.5 Měnové riziko

Saunders a Cornett (2008; s. 400) uvádí, že měnové riziko se týká především oblastí obchodování v cizích měnách, poskytování půjček v zahraničních měnách, vzniká při nákupu cenných papírů v zahraničí (například britská společnost nakoupí německé vládní dluhopisy) nebo vytvářením dluhu v zahraniční měně a její pozdější užití jako zdroj financování.

Autor Král' (2003; s. 34) popisuje měnové riziko jako situaci, kdy se devízový kurz měny jejího kontraktu se na světových devízových trzích neustále mění a je jiný v momentu kalkulace kontraktu, podpisu kontraktu, jeho fakturace a také v momentu jeho skutečného inkasa, zaplacení smluvního závazku nebo své náklady k momentu splatnosti svého závazku.

Král' (2003; s. 35) definuje podstatu rizika v neustálém pohybu kurzů jednotlivých měn, kdy žádný podnikatelský subjekt není schopen kvantifikovat svůj zisk k momentu inkasa své pohledávky ve srovnání s momentem kalkulace.

Černohlávková et al. (2007; s. 34) uvádí, že toto riziko lze zařadit do spekulativních rizik a vyplývá z proměnlivosti vývoje kurzů jednotlivých měn. Je to možnost, kdy účastník zahraničních ekonomických vztahů bude vydávat či inkasovat jiné hodnoty oproti původnímu předpokladu. Popřípadě dojde v důsledku pohybů kurzů ke změně stavu devízových aktiv a pasiv. Tyto změny měnového kurzu mohou působit pozitivně nebo negativně na dosažené výsledky.

Autorka Černohlávková et al. (2007; s. 35) ve své knize píše, že změny v bilančních hodnotách aktiv a pasiv dopadají především na podniky s větším rozsahem mezinárodních ekonomických vazeb. Tyto podniky mají často svá pasiva a aktiva vyjádřena v různých zahraničních měnách. Vystavení se tomuto riziku se nazývá translační expozice a projevuje se nejvíce u firem se sítí poboček v různých zemích.

2.6 Řízení kurzového rizika

Černohlávková et al. (2007; s. 47) uvádí, že proces řízení kurzového rizika má tři fáze:

- Identifikace rizika
- Měření rizika
- Zajištění kurzového rizika
- Identifikace rizika

K efektivnímu řízení je nutné, aby společnost měla nezbytně k dispozici nástroje, ať už bankovní nebo burzovní produkty, které jí umožní tyto efektivně eliminovat nebo dokonce efektivně využívat k tvorbě zisku. Král (2003; s. 38)

Saunders a Cornett (2008; s. 401) popisují hlavní dva způsoby nákupu a prodeje zahraničních měn jako spotové obchody a obchody typu forward.

Spotové obchody zahraničních měn jsou popsány jako okamžitý nákup měny za současný měnový kurz. Spotové transakce mohou být prováděny prostřednictvím specializovaných divizí komerčních bank nebo nebankovních společností.

Autorka Režňáková et al. (2010; s. 176) dělí metody zajištění kurzu na interní, které lze označit jako přirozené a na externí metody neboli externí hedging.

2.7 Interní metody zajištění kurzového rizika

Metody interního zajišťování kurzu se soustředí na stávající podnikatelské aktivity podniku, tyto operace se podnik snaží upravit tak, aby bylo riziko eliminováno. Podnik tak nemusí vstupovat do dalších smluvních vztahů. (Režňáková et al.; 2010; s. 177)

Kurzové riziko může být eliminováno:

- Měnovou diverzifikací
- Přijímáním výhodných stranických rozhodnutí
- Transferem rizika na obchodní partnery
- Započtením pohledávek a závazků

Pokud má podnik pohledávky v různých měnách, pomocí diverzifikace lze docílit snížení kurzového rizika.

Saunders a Cornett (2008; s. 407) popisují čtyři hlavní aktivity investorů na trhu se zahraničními měnami

- Nákup a prodej zahraničních měn a zajištění účasti zákazníkům u mezinárodních obchodních transakcí
- Nákup a prodej zahraničních měn k zajištění účasti zákazníkům nebo samotných investorů na zahraničních hmotných a finančních investicích
- Nákup a prodej zahraničních měn k zajišťovacím účelům proti výkyvům kurzu cizích měn (hedging)
- Nákup a prodej zahraničních měn ke spekulativním účelům prostřednictvím předpovědí a očekávání budoucího vývoje kurzu zahraničních měn

V prvních dvou případech se finanční instituce chová jako „agent“ pro své zákazníky a pracuje za poplatky, které ale samotné měnové riziko nezahrnují. V případě hedgingu se finanční instituce nabízí možnost zajištění před výkyvy zahraničního kurzu svým zákazníkům.

2.8 Externí metody zajištění kurzového rizika

2.8.1 Obchody typu forward

Obchody typu forward se řadí mezi pevné termínové kontrakty a jejich zprostředkování probíhá prostřednictvím neorganizovaného OTC neboli over-the-counter trhu.

Kontrakt typu forward je možno charakterizovat jako závazný kontrakt, v nichž se určí všechny náležitosti, avšak „fyzicky“ je obchod vypořádán až v budoucnosti. Rejnuš (2013, s. 300)

Autorka Režňáková et al. (2010; s. 179) uvádí, že s uzavřením forwardové operace nejsou spojeny žádné poplatky a kompenzace za riziko je zakomponována do kurzu forwardu. Z důvodů toho, že obě smluvní strany mají stejnou pravděpodobnost, že nastane ztráta nebo zisk, je riziko rozloženo symetricky.

Za výhody kontraktu typu forward lze považovat dle Rejnuše (2013, s. 301) dohodnutí libovolných podmínek, které vyhovují oběma smluvním stranám, tedy lze dohodnout cenu, objem transakce, datum plnění, způsob dodání, případné sankce a jiné. Naopak za nevýhodu se považuje skutečnost, že kontrakt nemůže být zrušen nebo převeden na jiný subjekt bez vzájemné dohody obou smluvních stran. Z této nevýhody vyplývá neobchodovatelnost těchto kontraktů. Dalším problémem může být porušení smluvních podmínek jedné ze smluvních stran. Aby bylo možné zjistit, zda byl pevný termínový obchod úspěšný, je nutné porovnat sjednanou termínovou cenu s cenou příslušných podkladových aktiv v okamžiku vypořádání. Je-li tato cena těchto podkladových aktiv vyšší, na obchodu vydělává kupující. V opačném případě vydělává prodávající.

2.8.2 Měnový forward

Měnový forward dle Černohlávkové et al. (2007; s. 73) lze charakterizovat jako nákup nebo prodej určené měny na termínovém trhu. Jedná se o nestandardizovaný kontrakt, který je sjednán na mimoburzovním trhu a všechny jeho náležitosti jsou obsaženy v samostatné dohodě o forwardové transakci. Forwardy jsou vhodné pro zajištění kurzového rizika, protože je lze použít k zafixování budoucích finančních toků,

kteře plynou z pohledávek a závazků s různou dobou splatnosti. Měnové forwardy umožňují zafixovat k dnešnímu datu měnový kurz za který budeme v budoucnu prodávat nebo nakupovat zahraniční měnu. Tímto je možné určit takzvaný efektivní kurz pro inkasa, respektive platby v cizí měně.

2.8.3 Obchody typu futures

Kontrakty typu futures lze charakterizovat jako standardizované burzovní instrumenty, které jsou obchodovány na speciálních termínových burzách, kde jsou podkladová aktiva obchodována vždy k pevným, předem určeným termínům vypořádání. Rejnuš (2014; s. 493). V pozici kupujícího, který se dostává do takzvané dlouhé pozice vystupují subjekty, které se zavazují v okamžiku vypršení futures odebrat aktivum za dosažený termínový kurz neboli za dohodnutou cenu. Protistrany se vzájemně neznají, protipartnerem každého účastníka je z právního hlediska burza.

Autorka Černošlávková et al. (2007; s. 82) popisuje obchody typu futures jako prodej nebo nákup předem stanoveného množství určitého podkladového aktiva v předem definovaném termínu a za předem definovanou cenu. Obchody proběhnou v budoucnosti.

Rejnuš (2014; s. 496-497) uvádí výjimečnosti obchodování kontraktů futures. V první řadě je nutné si uvědomit nutnost standardizace, a to z hlediska množství podkladových aktiv a také z hlediska termínů svého vypořádání. Burza na každé obchodované podkladové aktivum vytváří ucelenou řadu futures jejichž termíny vypořádání jsou časově odstupňovány. V důsledku toho, že při uzavření kontraktu neplatí kupující jeho kupní cenu tedy kurz a prodávající nedodává podkladová aktiva, vzniká zde riziko, že prodávající subjekt nedodá podkladová aktiva. Také zde existuje riziko, že kupující subjekt by nemusel v okamžiku vypořádání kontrakt zaplatit. Z těchto důvodů do obchodu vstupuje clearingové středisko neboli clearing house, které po obou účastnících kontraktu vyžaduje při otevření každé nové pozice takzvaný maržový vklad. Tento vklad se disponuje na maržový účet, a i přes to, že představuje pouze několikaprocentní část nominální hodnoty kontraktu, je základní pojistkou, že smluvní strany kontraktu závazky dodrží. Jako další bezpečnostní opatření lze uvést limity omezující denní otevírání pozic nebo stanovení maximálních objemů, které může jeden investor denně obchodovat. Dalším specifickým jsou dva druhy vypořádávání termínových

kontraktů futures. Fyzické vypořádávání probíhá tak, že kupující podkladové aktivum zaplatí a prodávající mu jej „fyzicky“ dodá. Cena fyzického vypořádání se označuje jako závěrečná cena vypořádání.

Finanční vypořádání probíhá mezi subjekty v protipozicích, kdy dojde k finančnímu vyrovnání, které však probíhá jako vyrovnání poslední změny finančních rozdílů vyplývajících z posledního obchodního dne. Posledním specifickým kontraktů futures je, že takto obchodovat lze pouze následující druhy podkladových aktiv:

- Akciové futures
- Komoditní futures
- Úrokové futures
- Měnové futures
- Indexové futures

2.8.4 Měnové futures

Režňáková et al. (2010; s. 180) uvádí hlavní rozdíly mezi kontrakty typu futures a kontrakty typu forward. Měnové futures jsou stejným typem kontraktu, avšak futures jsou standardizované burzovní kontrakty a nelze je tedy přizpůsobit podmínkám konkrétní zajišťované devízové pozice. Dalším rozdílem je způsob obchodování, kdy jsou obchody uzavírány prostřednictvím brokerů a zásadní roli zde hraje také takzvaný clearingový dům, díky němuž je eliminováno riziko nesplnění kontraktu ze strany obchodního partnera, protože protistranou je v tomto případě clearingový dům.

2.8.5 Opční instrumenty

Rejnuš (2014; s. 511) popisuje opce jako smlouvy, které poskytují držiteli právo buď koupit nebo prodat v dohodnutém čase podkladové aktivum za předem stanovenou cenu. Jedná se o takzvané podmíněné termínové kontrakty, které se od pevných termínových smluv liší v tom, že pouze držitel opce má právo jejich realizace. S opcemi se obchoduje smluvně často prostřednictvím OTC trhu nebo se kotují na specializovaných burzách. Držitel opce zakoupením získává „právo volby“ za toto právo zaplatí opční prémii tedy kupní cenu opce. Tato opční prémie je ovšem pouze pouhým zlomkem tržní ceny podkladového aktiva, které je konečným předmětem budoucího obchodu. V případě

nepříznivých tržních cen podkladového aktiva může držitel opce své právo neuplatnit a nechat opční právo propadnout. Pozice vypisovatele opce je ovšem opačné a tato strana je povinná na vyzvání držitele opce prodat nebo koupit předmět uzavřeného opčního obchodu v případech, že se jedná o prodejní respektive kupní opce.

Takzvané „Plain Vanilla“ opce, tedy základní druhy opčních instrumentů mají dle Rejnuše (2014; s. 512) toto základní členění.

- Kupní opce – Neboli call options jsou opce takzvaně „na svolání“ neboli na koupi podkladového aktiva. Držitel opce, který je v dlouhé pozici, má právo si ve stanoveném termínu vyžádat za předem dohodnutou cenu podkladové aktivum od prodejce opce.
- Prodejní opce – Nebo také put options, jedná se o opce, které jsou spojeny s právem na prodej určených podkladových aktiv. Držitel opce, který je v dlouhé pozici, má právo na prodej podkladového aktiva za předem dohodnutou cenu vypisovateli opce, který je v krátké pozici.

Burzovní opce lze rozdělit dle podkladového aktiva následovně.

- Akciové opce
- Indexové opce
- Komoditní opce
- Měnové opce
- Úrokové opce

2.8.6 Měnové opce

Autorka Černohlávková et al. (2007; s. 96-98) popisuje kupní opce na cizí měnu, při které je držitel opce v long pozici, a držitel získává právo koupit sjednané množství měny za předem stanovenou cenu v předem stanoveném termínu v budoucnosti. Majitel opce má pouze právo na nákup cizí měny v budoucnu za předem stanovený realizační kurz, avšak nemá povinnost. Racionální majitel kupní opce tudíž uplatní svoje právo pouze tehdy, pokud ke dni splatnosti bude aktuální kurz měny v číselném vyjádření vyšší než realizační kurz. Spotový kurz měny je tedy vyšší, než za kolik ji držitel opce může získat uplatněním svých opčních práv. Koupí-li subjekt kupní opci na cizí měnu v pozici long put, získává tak právo na prodej určitého množství zahraniční měny za předem stanovenou cenu.

Racionální majitel prodejní opce uplatní svá opční práva v případě, že ke dni splatnosti bude spotový kurz domácí měny nižší než realizační kurz.

Cena měnové opce se dle Černohlávkové et al. (2007; s. 101) odvíjí od výše opční prémie která se skládá ze dvou složek

- Vnitřní hodnota opce – Vyjadřuje výši zisku, kterého by majitel opce dosáhl, kdyby v daném okamžiku konkrétní opci uplatnil. Jestliže, by byla situace na trhu taková, že by držitel nechal opci propadnout, rovná se vnitřní hodnota opce nule. Výše uvedené ovšem platí pouze pro takzvané americké opce, které lze uplatnit kdykoli. Pro opce evropského typu, které lze uplatnit pouze ke dni splatnosti, platí výpočet opce jako rozdíl realizačního kurzu dané opce a příslušného forwardového kurzu.
- Časová hodnota opce – Lze ji popsat jako rozdíl opční prémie a vnitřní hodnot opce. Vyjadřuje tedy cenu, za jakou musí kupující opce zaplatit v případě, že vývoj aktuálního měnového kurzu bude příznivý a bude zde potencionální možnost, že majitel opce dosáhne značného zisku. Časová hodnota opce klesá s blížícím se datem splatnosti.

2.8.7 Swapové kontrakty

Autor Rejnuš (2014; s. 503) udává, že swapový kontrakt lze chápat jako termínovou smlouvu, ve které se dva ekonomické subjekty zavazují, že si mezi sebou vymění dohodnutá předmětná aktiva nebo finanční toky za předem stanovených podmínek. Stejně jako termínové kontrakty futures a forward mezi pevné neboli neodvolatelné termínové kontrakty. Se swapovými kontrakty se obchoduje pouze smluvně nebo prostřednictvím OTC trhu, protože se jedná o individuálně uzavírané nestandardizované smlouvy. Některé druhy swapových kontraktů se postupem času standardizovaly a zavírají se jednotně na základě dobrovolně celosvětově dodržovaných podmínek. Jedná se kupříkladu o úrokové, devízové nebo měnové swapy.

Swapové kontrakty jsou následující.

- Devízové swapy
- Měnové swapy
- Úrokové swapy
- Úvěrové swapy
- Komoditní swapy a další

2.8.8 Devízové a měnové swapy

Režňáková et al. (2010; s. 185) popisuje devízové swapové kontrakty jako kombinaci jednoho spotového a jednoho termínovaného obchodu s cizí měnou. Kupříkladu je koncipována tak, že dočasně nepotřebné devízy jsou odprodány při aktuálním spotovém kurzu a zároveň je sjednán jejich zpětný nákup za termínový kurz k okamžiku, kdy bude podnik devízy opět potřebovat. Nebo si je podnik vědom, že v určitém čase bude mít k dispozici konkrétní objem devíz, které však poptává nyní. Z tohoto důvodu si půjčí v domácí měně určitou částku, za kterou devízy nakoupí a současně sjednává jejich prodej na termínovém trhu v určitém čase. Devízový swapový kontrakt tak ve své podstatě spojuje dva samostatné obchody, díky němuž se dochází k úspoře transakčních nákladů.

Černohlávková a et al. (2007; s. 89-91) obecně swapové kontrakty charakterizuje jako směnu předem stanovených finančních toků v budoucnosti. Devízový swap představuje kombinaci jednoho spotového a jednoho termínového obchodu s cizí měnou. Měnový swap je jedna spotová a jedna termínová směna nominálních částek denominovaných v cizích měnách, a navíc zahrnuje i směnu veškerých cash flow plynoucích z těchto listin.

Měnové swapové kontrakty dle autorky Režňákové a spol. (2010; s. 185) jsou kombinací spotového kontraktu a několika termínových obchodů. Aktivní měnový swap je dohodou o výměně úrokových plateb a příslušných nominálních částek v různých měnách. Obě strany kontraktu zůstávají vlastníky svých úrokových aktiv kupříkladu dluhopisů. Směňují se tedy pouze finanční toky. Pasivní měnový swap je obdobou aktivního swapového kontraktu ale liší se tím, že se týká pasivních úrokových sazeb.

2.9 Problematika zajišťování z pohledu komerční banky

Pro teoretickou část diplomové práce byl vybrán přístup Československé obchodní banky, a. s. Budou zde popsány nabízené produkty, které slouží k zajištění kurzového rizika pro podnikatelské subjekty. Tato banka byla vybrána protože, podnik s touto bankou dlouhodobě spolupracuje a v minulých letech proběhlo zajištění kurzu prostřednictvím této banky.

2.9.1 Forward – termínová operace

Klient banky uzavírá smlouvu o nákupu nebo prodeji určitého množství cizí měny (=nominální částky) za pevně určený kurz (=zajištěný kurz). Tyto termínové operace jsou vypořádávány později než za dva dny po jeho sjednání. Forwardové operace se standardně používají na období do jednoho roku, avšak delší období nejsou výjimkou. Výhodou forwardového zajištění je skutečnost, že ve vhodný okamžik může klient opatřit svou budoucí konverzi závazným kurzem, který považuje za optimální. Tento proces probíhá s pracovníky dealingu ČSOB. Exportér tak může okamžitě zajistit svá budoucí inkasa a importér si může předem zafixovat náklady na dovozní kontrakty se splatností v budoucnosti. Nevýhodou pro exportéry může být skutečnost, že uzavřením forwardu ztrácí možnost profitovat z možného posílení měny, ve které je kontrakt denominován. Naopak importéři mohou přicházet o zisk z možného znehodnocení měny, ve které se kontrakt uzavře. Jakákoli nejistota z budoucího vývoje směnných kurzů je vyloučená současným uzavřením obchodního kontraktu a termínovým prodejem nebo nákupem měny. Hodnota termínových kurzů vychází primárně z úrovně promptních směnných relací v době uzavření daného obchodu a tato hodnota se jí z pravidla nerovná. Rozdíl mezi těmito kurzy tvoří takzvané forwardové body, jejichž hlavní součástí je rozdíl mezi hodnotami úrokových sazeb daných měn.

Při nákupu, respektive prodeji forwardů mohou nastat následující tři situace.

- Úroková sazba referenční měny pro dané období převyšuje úrokovou sazbu základní měny. V tomto případě bude forwardový kurz vyšší než spotový kurz.
- Úroková sazba referenční měny pro dané období je nižší než úroková sazba měny základní. Forwardový kurz bude nižší než spotový kurz.
- Úrokové sazby obou měn se navzájem rovnají, forwardový kurz si bude roven se spotovým kurzem.

Forwardový kurz se vypočítá sečtením spotového kurzu a forwardových bodů. V termínovém kurzu se tedy neodráží očekávaný vývoj směnného kurzu. Výpočet je dán následující rovnicí.

$$FB = \frac{(Ir - Iz) \times n \times s}{360 \times 100}$$

Kde: Ir úroková sazba referenční měny
Iz úroková měna základní měny
n skutečný počet dní úrokového období
s spotový kurz

Kromě běžného kontraktu typu forward banka nabízí i forward s variabilní splatností a průměrný forwardový kurz.

Forward s variabilní splatností vychází z klasického forwardu, kdy přesně definovaná částka je opatřena pevným kurzem, ale její konverze na rozdíl od obecného forwardu není vázaná na konkrétní datum. Exportér nebo importér si tedy může vybrat jeden den v předem dohodnutém období pro její realizaci. Délka variabilního období nemůže být delší než jeden měsíc. Exportér nebo importér tak získává pevný kurz a může ho použít při kalkulacích ve svém finančním plánování. Obdobně jako u forwardu podnikatelský subjekt tak ztrácí možnost profitovat na oslabení, respektive posílení domácí/zahraniční měny.

Průměrný forwardový kurz neboli average rate forward, se používá zejména v případech, kdy je obtížné předem stanovit přesnou splatnost a objem jednotlivých

transakcí. V dohodnutém období se obchoduje za spotový kurz a vyrovnání probíhá na konci období. Jednotlivé nemusí být dopředu přesně specifikované, probíhají v libovolný den ve vymezeném období a v libovolném objemu. Zajištění se vztahuje na celkový předem smluvený objem všech transakcí za celé období. Neuzavírá se tedy pro každou dílčí konverzi. Součet jednotlivých konverzí během období nemusí vyčerpat tento rámec, ale neměl by ho přesáhnout. Rozdíl, který je předmětem vypořádání se vztahuje k průměrnému kurzu, za který se obchodovalo na devízovém trhu během dohodnutého období. Je vhodné, aby konverze probíhaly často a kopírovaly pohyb kurzu v celém období platnosti Average Rate Forward. (Československá obchodní banka, a. s.; 2019; s. 2-9)

2.9.2 Devízové opce

Nákupem opce si klient pořizuje právo nikoli však povinnost v den její splatnosti nakoupit (call opce) nebo prodat (put opce) příslušné množství cizí měny. Tato transakce probíhá za předem stanovený kurz takzvanou realizační cenu. Prodávající je na druhé straně vystaven potencionálnímu závazku dodat nebo koupit příslušnou částku cizí měny, v případě že držitel opce uplatní svoje právo. Opce propadá, pokud není uplatněna v den splatnosti a stává se tak bezcennou. Cena, kterou musí zaplatit klient upisovateli za opční právo se nazývá prémium.

Výše premie je ovlivněna dvěma faktory vnitřní hodnotou opce a časovou hodnotou opce. Vnitřní hodnota opce je rozdíl mezi hodnotou podkladové měny a realizační měnou. Tento rozdíl je výnos, který by držitel opce získal, v případě, že by opci uplatnil okamžitě. V případě nákupu opce na prodej mohou nastat tři situace.

- In the money – Nastává, pokud kurz podkladové měny klesne pod realizační cenu opce
- At the money – Nastává, pokud se hodnota podkladové měny vyrovná realizační měně.
- Out of the money – Nastává v případě, že směnný kurz podkladové měny převyší realizační cenu.

Časová hodnota opce je ovlivněna zbývajícím dobou do splatnosti, polohou realizační ceny vůči aktuálnímu kurzu, kurzovou volatilitou, úrokovými sazbami, očekáváním a

podobně. Ve své podstatě se jedná o pravděpodobnost, že aktuální kurz do dne splatnosti vzroste v případě call opce nebo poklesne v případě put opce.

Pomocí opčních strategií lze částečně nebo úplně měnové riziko eliminovat. Opční strategie jsou tvořeny ze dvou nebo více koupených nebo prodaných opcí, jejichž různou kombinací lze vytvořit účinný rámec pro zajišťování kurzového rizika. Banka popisuje strategii Risk Reversal, Bariérové opční strategie a Evropský Forward Plus.

Risk Reversal je nejčastěji používaná opční strategie. Podnikatelský subjekt se zajišťuje v předem stanoveném pásmu devízového kurzu. V okamžiku splatnosti tak subjekt může nakoupit či prodat určenou částku cizí měny za kurz, který se nachází v rámci tohoto pásma. V případě, že se aktuální spotový kurz v den splatnosti nachází v daném pásmu, použije se tento aktuální kurz. Pokud se však aktuální kurz nachází nad horní hranicí nebo pod spodní hranicí pásma použije se kurz, který se rovná spodní respektive, horní hranici pásma. Kurzová ztráta je tak výrazně omezena v případě nepříznivého vývoje, avšak je omezen i možnost realizace kurzového zisku. Risk Reversal je tedy strategie, kdy se kombinuje koupená a prodaná opce a obě opce mají stejnou splatnost a stejné podkladové aktivum. Prémie se za obě opce navzájem částečně nebo zcela eliminují. Klient má možnost se podílet na stanovení jednotlivých parametrů strategie a může uplatnit svůj odhad týkající se dalšího vývoje kurzu.

Bariérová opční strategie se týká opcí s podmíněnou nebo odloženou účinností. Jedná se o standardní opce, které jsou rozšířeny o parametr bariéry. V případě devízových opcí je bariéra hodnotou devízového kurzu daného měnového páru. Takzvané americké bariéry může být dosaženo, a tedy statut opce může být změněn kdykoli během trvání opce. U evropské bariéry je změna možná pouze v okamžiku splatnosti opce. Klient má v tomto případě povinnost prodat nebo koupit danou částku na forwardový kurz. Od okamžiku uzavření obchodu se Evropský Forward Plus chová jako běžná opce. Pokud se v okamžiku splatnosti dosáhlo evropské bariéry, opce se změní ve forward za předem stanovený kurz takzvaný resetovaný kurz. Evropský Forward Plus umožňuje importérovi při zajištění na úrovni výchozího kurzu zdarma využít posílení koruny až do úrovně bariéry. Výhodou produktu je, že podnikatelský subjekt může participovat na příznivém vývoji kurzu, avšak nevýhodou může být možná nevýhodnost ve srovnání s běžným obchodem typu forward. (Československá obchodní banka, a. s.; 2019; s. 10-16)

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

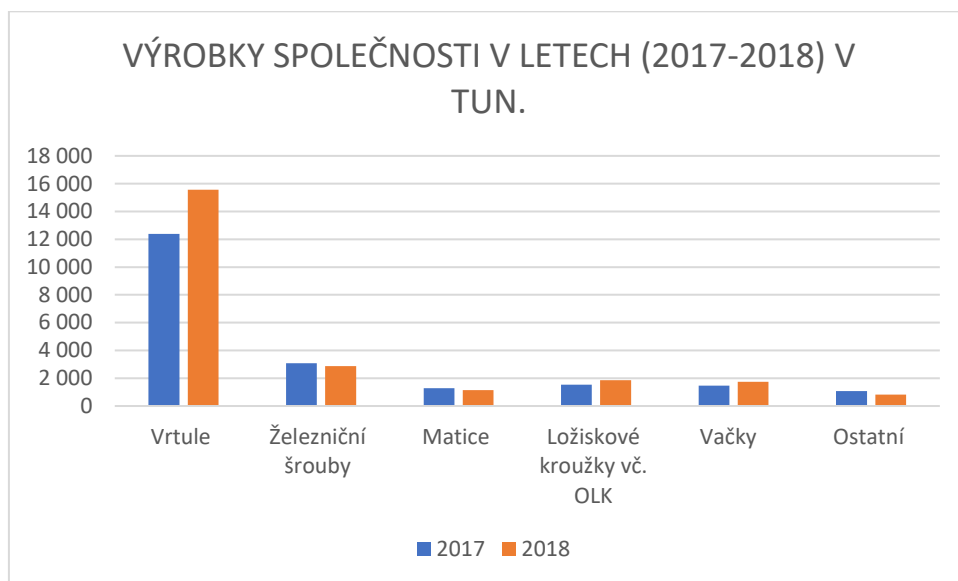
3.1 Představení společnosti

Společnost Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. sídlí na adrese Jiráskova 987/50, 697 01 Kyjov. Firma byla založena v roce 1950 a v roce 1991 proběhla privatizace společnosti. Od roku 2008 je jediným vlastníkem společnost Třinecké Železárny a.s.. Základní kapitál společnosti činí 140 000 000 Kč, který je ze 100 % splacen. Firma je významným českým výrobcem spojovacího materiálu, který je vyvážen z větší části na zahraniční trhy. V Jihomoravském kraji, potažmo v okrese Hodonín patří společnost mezi nejvýznamnější zaměstnavatele v regionu a v roce 2018 zaměstnávala 359 pracovníků.

Většinu vstupního materiálu společnosti dodávají TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a.s. a podíl tohoto materiálu činí v jednotlivých letech cca 90 % z celkových dodávek. Skupinu Třinecké železárny – Moravia Steel tvoří řada dalších firem, kterými například jsou ENERGETIKA TŘINEC, a.s., Kovárna VIVA a.s., DALSELV DESIGN a.s., Drótáru Zrt. v Maďarsku nebo METALURGIA S.A. v Polsku.

Šroubárna Kyjov vyrábí z třinecké oceli spojovací díly jako jsou například šrouby, matice výkovky a speciální spojovací prvky. Jedná se tedy primárně o komponenty využitelné pro železniční svršek. Výrobní kapacity společnosti umožňují vyrábět komponenty jak kováním za tepla, tak i řezáním nebo válcováním za studena. Jako příklad konkrétních výrobků lze uvést pražcové šrouby, konstrukční šrouby, matice, ložiskové kroužky nebo vačky. Mimo železniční průmysl mají výrobky využití v automobilovém průmyslu, ve strojírenství, ve stavebnictví a v důlním průmyslu.

Rozdělení výroby jednotlivých výrobků pro rok 2017 a rok 2018 v tunách lze pozorovat v následujícím grafu ve srovnání s rokem předchozím.



Graf č. 1: Výrobní sortiment v letech 2017 a 2018 v tunách (vlastní zpracování)

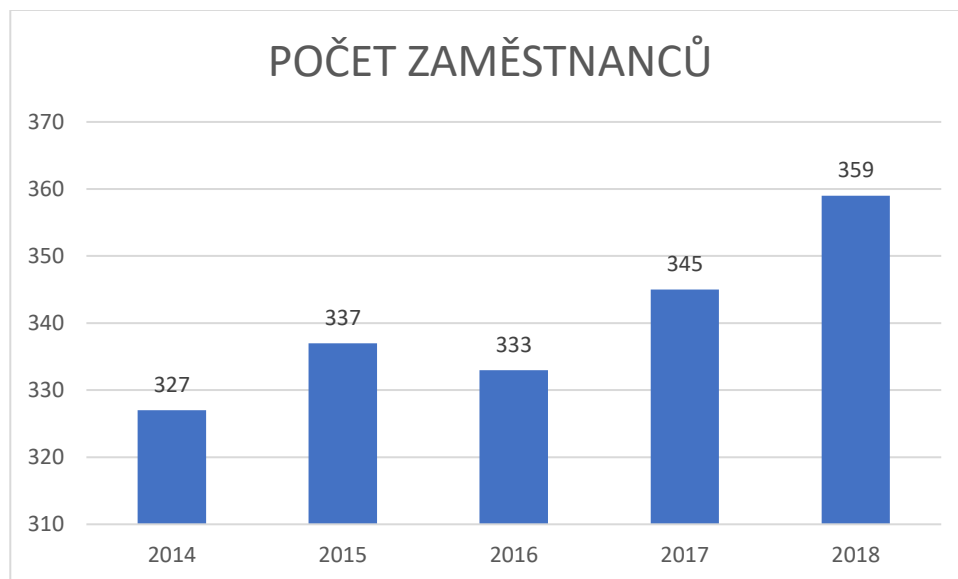
Podíl výrobků vrtule, vaček a ložiskových kroužků ve srovnání mezi lety 2017 a 2018 narostl. Na druhou stranu společnost zaznamenala pokles výroby železničních šroubů a matic.

I přes tento pokles společnost v roce 2018 železniční sortiment dosahoval 68 % z celkových výrobků. Výrobky pro automobilový průmysl dosahovaly výše 16 %, zbylá procenta tvořila výroba ložisek a ostatních výrobků.

Celkem společnost Šroubárna Kyjov vyrobila v roce 2017 celkem 21 102 tun všech výrobků a v roce 2018 celkem 24 668 tun všech výrobků, což představuje přibližně 16% nárůst. Vstupní materiál válcovaný, tažený a loupaný byl ve více než z 90% nakupován u mateřské společnosti prostřednictvím Moravia Steel za standardních tržních podmínek.

3.2 Zaměstnanci

V roce 2018 bylo v podniku zaměstnáno 359 zaměstnanců. Na následujícím grafu lze pozorovat vývoj počtu zaměstnanců v letech 2014 až 2018.



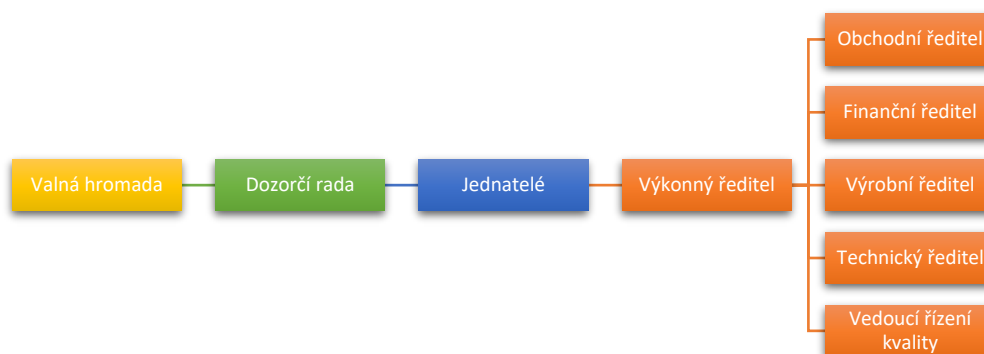
Graf č. 2: Počet zaměstnanců v letech 2014-2018 (vlastní zpracování)

Dle vývoje počtu zaměstnanců je možné pozorovat jednoznačný nárůst počtu pracovníků v posledních třech letech. V roce 2017 společnost opustilo 48 zaměstnanců, avšak v průběhu roku bylo přijato 65 nových pracovníků. O rok později se počet zaměstnanců v součtu za celý rok navýšil o 14 pracovníků a neustále roste. Strojírenský průmysl v České republice se dlouhodobě potýká s nedostatkem kvalifikovaných pracovníků a Šroubárna Kyjov není výjimkou. Nedostatek zaměstnanců na domácím trhu firma zvažuje vyrovnávat najímáním pracovníků ze zahraničí. V současnosti je pro rok 2019 rozjednáán nábor pracovníků ze třetích zemí. Tito pracovníci nejčastěji pochází ze zemí mimo Evropskou unii, kupříkladu z Ukrajiny.

Vysoká poptávka po kvalifikovaných zaměstnancích na trhu práce přirozeně vytváří tlak na zvyšování mezd. Meziročně se společnosti díky hospodářskému výsledku průměrná mzda v podniku navýšila o 18,8 % v porovnání s rokem 2017. Byla také vyjednána nová kolektivní smlouva s odborovou organizací, na jejímž základě byla stanovena mzdová diferenciacce pracovníků s důrazem na odbornost, flexibilitu a vstřícnost při plnění mimořádných úkolů. V roce 2018 bylo přijato 80 nových

zaměstnanců, avšak 49 zaměstnanců ukončilo ve společnosti pracovní poměr. Většina z nich ukončila pracovní poměr bez udání důvodů, ukončili pracovní poměr ve zkušební době nebo odešli do penze. Vzdělávání zaměstnanců je firemní prioritou a společnost podporuje zvyšování kvalifikace zaměstnanců prostřednictvím odborných seminářů, workshopů a školení. Rok 2018 nabídl zaměstnancům 34 vzdělávacích akcí, přičemž 20 z nich bylo zajištěno externě a zbylých 14 v rámci podniku externími odborníky.

Organizační strukturu společnosti popisuje následující schéma.

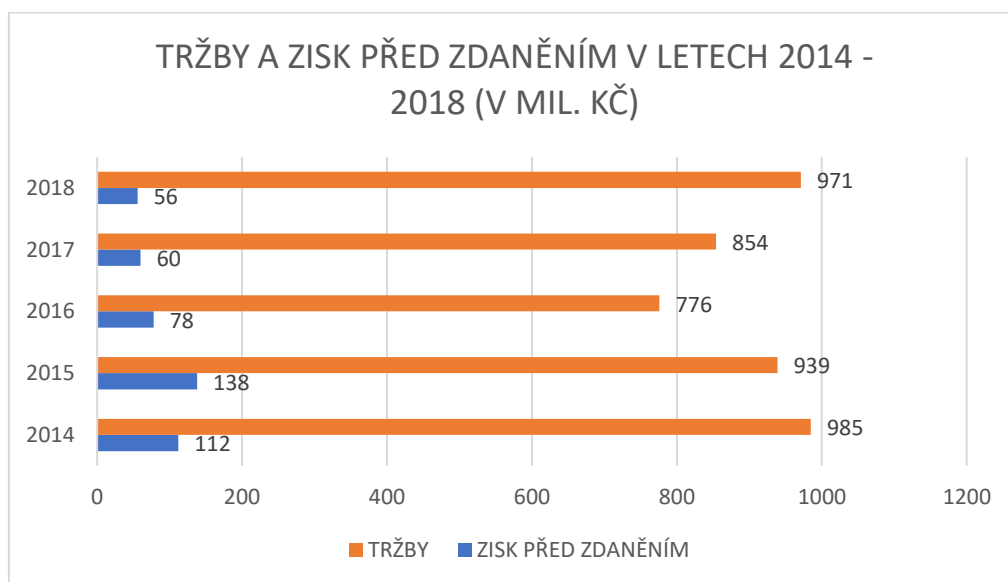


Obrázek č. 1: Organizační struktura společnosti Šroubárna Kyjov (vlastní zpracování)

3.3 Analýza hospodaření podniku

Tržby z prodeje vlastních výrobků dosáhly v roce 2018 výše 970,5 miliónů Kč. V porovnání s rokem 2017 se společnosti podařilo zvýšit tržby meziročně o 13,8 % a hodnoty tržeb byly o 117,6 miliónů vyšší. Na zahraničních trzích byly v roce 2018 prodány výrobky za 797,8 miliónů Kč. V tuzemsku prodeje dosáhly výše 172,7 miliónů Kč. Čistý zisk po zdanění za rok 2018 dosáhl výše 45,8 miliónů Kč, kdy na návrh jednatelů společnosti bude 35 miliónů Kč vyplaceno jedinému společníkovi, a to TŘINECKÝM ŽELEZÁRNÁM, a.s. 10,854 miliónů Kč bude převedeno do nerozděleného zisku minulých let.

Nejvyšší zisk v průběhu období 2014-2018 byl dosažen v roce 2015, kdy dosáhl výše 138 milionů Kč. Naopak nejnižší dosažený zisk před zdaněním byl v roce 2018, kdy realizovaný zisk před zdaněním dosáhl výše 56 milionů Kč. V roce 2018 tedy společnost dosáhla 40 % zisku z roku 2015. Nejvýznamnější meziroční pokles zisku nastal mezi lety 2015 až 2016, kdy tržby výrazně ovlivnily nižší investice do výstavby železnic v tuzemsku i v zahraničí. V roce 2017 se podařilo zastavit propad tržeb z prodeje vlastních výrobků, avšak rentabilita tržeb byla nižší z několika následujících důvodů. Nepodařilo se v plné výši promítnout stále vyšší ceny vstupů do ceny finálních výrobků. Druhým důvodem bylo výrazně silnější konkurenční prostředí na zahraničních trzích. V neposlední řadě hospodářskému výsledku nepomohl ani stále silnější kurz české koruny. Vývoj celkových tržeb a zisku před zdaněním mezi lety 2014 až 2018 je popsán v následujícím grafu.



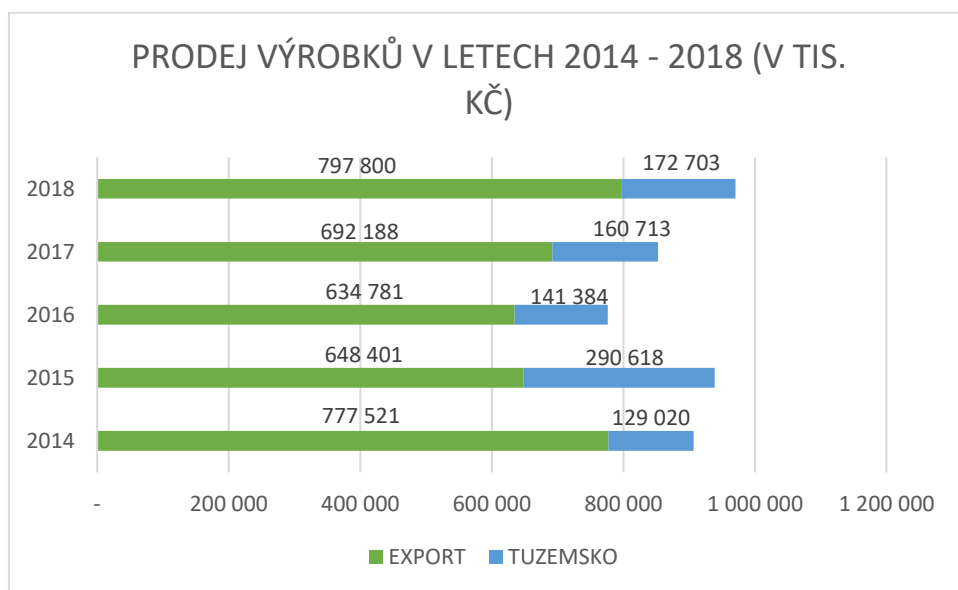
Graf č. 3: Tržby a zisk před zdaněním v podniku v letech 2014-2018 (vlastní zpracování)

3.4 Export

Podnik Šroubárna Kyjov je orientován výrazně na vývoz do zahraničí. Přes 80 % produkce firmy směřuje na zahraniční trh. Na tuzemském trhu se uplatní 18,8 % výrobků. Relativně nízký objem produkce dodaný na tuzemský trh je dán především nižšími dotacemi z Evropské unie na výstavbu, údržbu a rekonstrukci železnic v České republice. Necelých 78 % dodávek na zahraniční trhy míří do evropských zemí a zbylých 22 % Šroubárna Kyjov spol. s r. o. dodává do zemí mimo Evropu.

V roce 2018 dosáhl export výše 792,8 miliónů Kč a výrobky se vyvážely do 35 zemí světa.

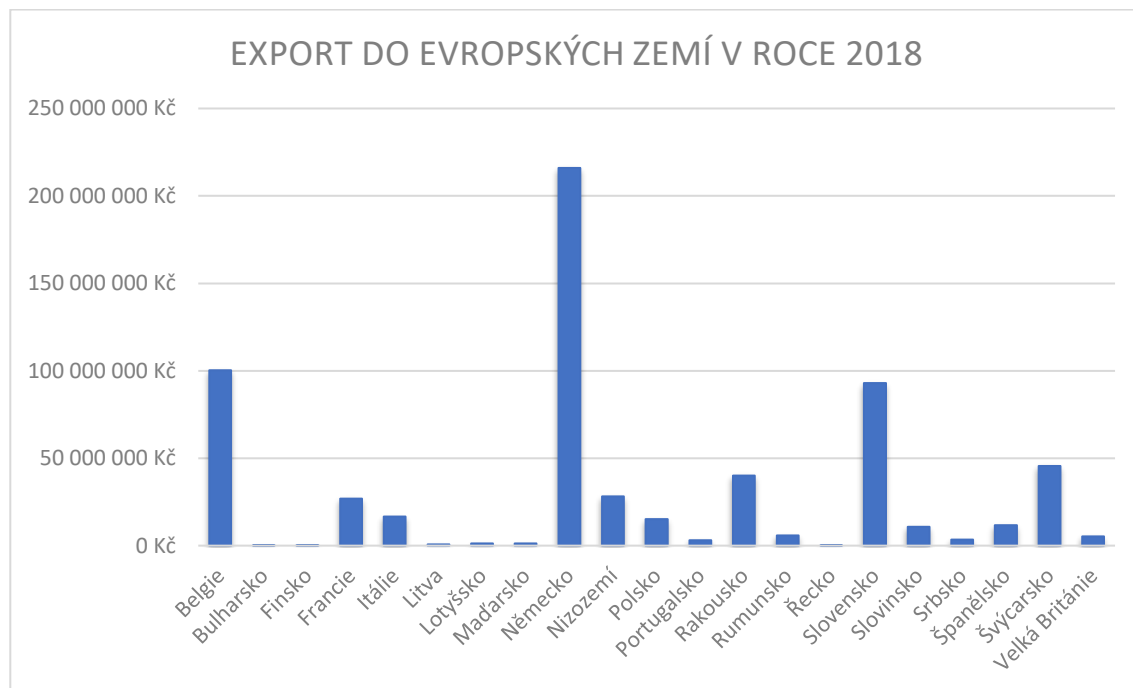
V následujícím grafu lze pozorovat vývoj exportu a dodávek na tuzemský trh od roku 2014, údaje jsou uvedeny v tisících Kč.



Graf č. 4: Prodej výrobků v letech 2014–2018 (vlastní zpracování)

Je možné pozorovat, že nejvyšší export byl realizován v roce 2018, kdy jeho hodnota byla 797 800 Kč. Druhý největší vývoz výrobku byl zaznamenán v roce 2014, kdy tržby z prodeje na zahraniční trhy dosáhly výše 777 221 Kč. O rok později v roce 2015 již export poklesl o 129 120 Kč, tento pokles byl však vyrovnán větším objemem domácích zakázek, které byly způsobeny především masivními vládními investicemi do železničních tratí. Tyto investice byly z části financovány z dotací Evropské unie.

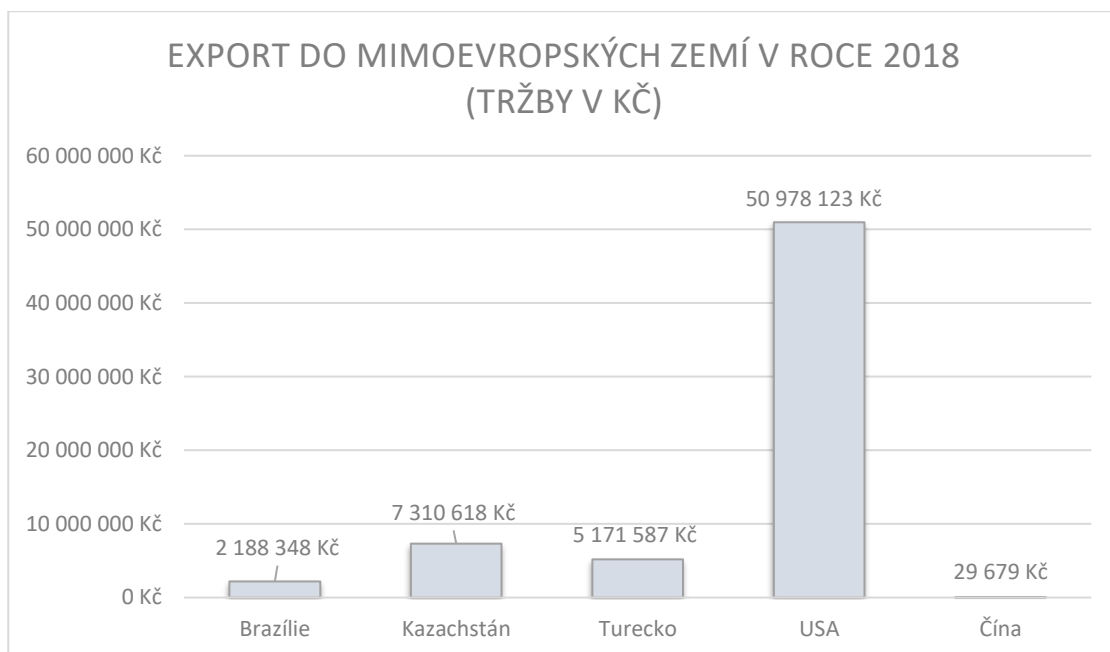
Následující graf popisuje rozdělení exportu dle jednotlivých evropských zemí, přičemž pouze 5,5 % dodávek míří do zemí, které nejsou členy Evropské unie, konkrétně se jedná o Švýcarsko.



Graf č. 5: Rozdělení exportu dle zemí v Evropě v roce 2018 (vlastní zpracování)

Jako u většiny podniků v České republice, které jsou zaměřeny na export, má i Šroubárna Kyjov největší obchodní partnery ve Spolkové republice Německo, kde export v loňském roce dosáhl výše 216 066 679 Kč. Druhou největší exportní zemí je Belgie, kde tržby dosahují 100,2 miliónů Kč a třetí je Slovensko, kde tržby dosáhly 92,9 miliónů Kč.

Co se týče mimoevropských zemí, za největšího obchodního partnery lze považovat zákazníky ze Spojených států Amerických. Další mimoevropskou zemí pro vývoz je Kazachstán, kde vývoz dosahuje výše 7,3 miliónů Kč. Třetím největším partnerem je Turecko kde se prodaly výrobky za 5,1 miliónů korun. Nejmenší odbyt výrobků společnosti mimo Evropu je v Číně, kde tržby dosahují pouze 29 tisíc Kč, což je v celkovém poměru tržeb zanedbatelná část. Situaci podrobněji popisuje následující graf.



Graf č. 6: Export do mimoevropských zemí tržby v Kč v roce 2018 (vlastní zpracování)

Ve Spojených státech má společnost k dispozici konsignační sklad, kde se výrobky skladují u odběratele. Tento sklad je ve vlastnictví tamějšího odběratele, umožňuje pružnější odběr výrobků Šroubárny Kyjov, spol. s r.o. dle jeho momentálních potřeb.

4 STRATEGICKÁ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

4.1 Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí.

Dle tohoto modelu je strategická pozice společnosti určena následujícími faktory. Jedná se o zákazníky, dodavatele, současnou konkurenci, novou konkurenci a substituty.

4.1.1 Zákazníci

Z celkové produkce 24 668 tun v roce 2018 výrobků mířila drtivá většina 82,2 % na zahraniční trhy a 17,8 % výrobků mířila na tuzemský trh. Nejvýznamnější zákazníci se nacházejí v zemích Evropské unie a jsou to zákazníci z Německa, Francie, Slovenska, Rakouska, Belgie, Itálie, Nizozemí a Polska. 10,2 % ze zahraničních zakázek tvoří zakázky mimo Evropu a jedná se o země jako jsou USA a Kazachstán.

Jelikož firma vyrábí ze dvou třetin výrobky pro železniční průmysl, nejvýznamnějšími zákazníky jsou společnosti, které dodávají jednotlivým státním železnicím jednotlivých zemí, prostřednictvím kterých společnost dodává výrobky pro německé státní dráhy Deutsche Bahn, francouzské státní dráhy SNCF a španělské dráhy RENFE. Na domácím trhu je nejvýznamnějším konečným zákazníkem národní dopravce České dráhy, a.s.

Aby si společnost udržela stávající pozici na trhu, je nutné neustále usilovat o nejvyšší kvalitu svých výrobků. Pro tyto účely se podnik snaží získat co nejvíce certifikací kvality svých výrobků. V případě, že je daný výrobek certifikován zákazníkem, společnost Šroubárna Kyjov, spol s r. o. ručí za bezpečnost, spolehlivost a funkčnost a je povinna dodávat produkty v požadované kvalitě. Certifikace výrobků zákazníky probíhá prostřednictvím zákaznických auditů. Společnost vlastní například certifikát HPQ (Manufacturer-Related Product Qualification) pro německé dráhy Deutsche Bahn.

4.1.2 Dodavatelé

Podnik je součástí skupiny Třinecké Železářny – Moravia Steel a jeho vstupní materiál je nakupován z valné většiny u mateřské společnosti Třinecké Železářny, a.s. V roce 2018 tento objem nákupu pak dosáhl 90,8 % z celkového nákupu vstupního materiálu. Dodávky jsou prováděny za běžných dodavatelských podmínek, zpracovávají se i znalecké posudky, které dokazují, že ceny nejsou „uměle“ podhodnoceny. Zbylých 9,2 % vstupního materiálu se dováží z ruské společnosti OSKOL OEMK. Tento materiál si žádá německý odběratel Schäffler Group z důvodů speciální certifikace materiálu.

Cena energie stále výrazněji vstupuje do nákladů a promítá se do konečné ceny výrobků. Na tyto dodavatele se vypisuje pravidelně výběrové řízení.

4.1.3 Současná konkurence

V současnosti není v rámci České republiky podnik s podobným zaměřením na trhu. a na domácím trhu ve výrobě železničního sortimentu tedy Šroubárna Kyjov, spol s r. o. jednoznačně dominuje. Na Evropské úrovni jsou největšími konkurenty následující společnosti:

- SCHRAUBENWERK ZERBST (Německo)
- ARS INDUSTRIES (Francie)
- SRUBENA FABRYKA SRUB (Polsko)
- INDUSTRIAS LANEKO (Španělsko)
- COOPER AND TURNER Ltd. (Velká Británie)

SCHRAUBENWERK ZERBST– je konkurentem, který má v současnosti okolo 115 zaměstnanců a její obrat se pohybuje v hodnotách kolem 16 miliónů euro. Konkurent má srovnatelnou technologickou úroveň se Šroubárnou Kyjov, spol s r. o. avšak výrobní kapacity jsou poloviční. Výrobce je největší konkurencí na německém a rakouském trhu, kdy se jedná primárně o dodávky německým, respektive rakouským drahám. SCHRAUBENWERK ZERBST je také jedničkou na trhu ve Velké Británii. Na rozdíl od Šroubárny Kyjov, spol s r. o. vyrábí tento konkurent také šrouby pro speciální použití v oblasti energetiky, konstrukcí a strojírenství. Kvalita produktů je srovnatelná jako ve Šroubárně Kyjov, ale společnost je nucena čelit vyšším nákladům na pracovní sílu.

ARS INDUSTRIES – konkurent, který má dominantní postavení především na francouzském trhu a podobně jako Šroubárna Kyjov, spol s r. o., je i ARS INDUSTRIES členem větší nadnárodní skupiny DELACHAUX. Konkurent zaměstnává přibližně 40 pracovníků a obrat společnosti se pohybuje okolo 12 miliónů euro. Společnost vlastní know-how na upevňovací systémy a jako jediná společně se Šroubárnou Kyjov, spol s r. o. v Evropě vyrábí vrtulošrouby a vrtule s kuželovým závitem. Výrobce je největší konkurencí na francouzském trhu a náklady na vstupní materiál jsou srovnatelné se Šroubárnou Kyjov, spol s r. o., avšak náklady na zaměstnance jsou mnohem vyšší.

SRUBENA FABRYKA SRUB – konkurent zaměstnává přibližně 450 pracovníků a obrat společnosti se pohybuje okolo 31 miliónů euro. Výrobce je hlavním konkurentem Šroubárny Kyjov na německém trhu. Společnost vyrábí hákové šrouby na vyšší technologické úrovni než Šroubárna Kyjov, spol s r. o. a celková kvalita produktů je obdobná. Výrobní kapacity společnosti SRUBENA FABRYKA SRUB jsou však technicky zaostalejší a smluvené dodací lhůty společnost plní se zpožděním. Výrobce může těžit z nižších nákladů na zaměstnance.

INDUSTRIAS LANEKO – výrobce, který zaměstnává 150 pracovníků a obrat společnosti dosahuje výše okolo 7,5 miliónů eur. Konkurent má nižší technologickou úroveň než Šroubárna Kyjov, spol s r. o. a nejvíce konkuruje na španělském a portugalském trhu. Společnost vyrábí především železniční sortiment a šrouby pro specifické využití. INDUSTRIAS LANEKO má dražší produkty než Šroubárna Kyjov, spol s r. o. a musí čelit také vyšším mzdovým nákladům., nicméně díky státním zakázkám ve Španělsku je výrobce i přes horší kvalitu na tamním trhu úspěšný.

COOPER AND TURNER Ltd. – konkurence, která zaměstnává přibližně 240 zaměstnanců a její obrat pravidelně dosahuje hodnoty okolo 29 miliónů eur. Výrobce se zaměřuje především na výrobu železničního sortimentu v západní Evropě. Společnost má dominantní postavení ve Velké Británii a ve skandinávských zemích. COOPER AND TURNER produkuje specializované šrouby pro ocelové konstrukce a větrné elektrárny. Kvalita výrobků je obdobná jako ve Šroubárně Kyjov, spol s r. o., vstupní náklady jsou ovšem mnohonásobně vyšší a náklady na zaměstnance jsou také vyšší.

Pro srovnání se Šroubárnou Kyjov, spol s r. o. byla vytvořena následující tabulka, kde lze pozorovat obrát, počet zaměstnanců a obrát jednotlivých konkurentů. Jednotlivé údaje jsou za rok 2018.

Tabulka 1: Srovnání konkurence (vlastní zpracování)

	ZEMĚ	POČET ZAMĚŠTNANCŮ	OBRÁT V EUR
SCHRAUBENWERK ZERBST	Německo	110	16 MIL
ARS INDUSTRIES	Francie	40	12 MIL
SRUBENA FABRYKA SRUB	Polsko	450	31 MIL
INDUSTRIAS LANEKO	Španělsko	150	7,5 MIL
COOPER AND TURNER Ltd.	Velká Británie	240	29 MIL
ŠROUBÁRNA KYJOV	Česká republika	359	38 MIL

4.1.4 Nová konkurence

Největším problémem pro nové subjekty je know how výroby železničního a automobilového sortimentu a fakt, že k výrobě takto specializovaných výrobků je třeba mít vybudovanou a propracovanou dodavatelskou síť. Do skupiny Třinecké Železárny – Moravia Steel patří 29 společností, které mezi sebou mohou spolupracovat a částečně sdílet know how výroby.

Nové výrobky železničního průmyslu musí splňovat jednotlivé standardy pro příslušné železnice. Je nutné, aby výrobek splňoval technické a technologické parametry dané země včetně specifického technologického postupu výroby. Další překážkou pro nové výrobce je fakt, že zadavatele státních zakázek nemají zájem pustit nového zahraničního dodavatele na domácí trh. Toto se projevuje skutečností, že nový dodavatel často není schopen splnit přísná kritéria výběrového řízení a je vyřazen se soutěže. Zákazníci také stále častěji kladou důraz na ochranu životního prostředí a pokud výrobce zanechává příliš vysokou takzvanou uhlíkovou stopu produktu, může být z těchto důvodů diskvalifikován.

V oblasti automobilového průmyslu jsou požadavky na výrobky formulovány především normou IATF 16949. Tato norma se zaměřuje na systém managementu kvality výrobců, kteří vyrábějí díly do automobilového průmyslu. Jsou zde kladeny vysoké nároky na kvalitu, dodávky just in time a v tomto odvětví existuje také zdoluhavý proces schvalování a vzorkování výrobků.

4.1.5 Substituty

Vzhledem k tomu, že výroba ve společnosti je vysoce specializovaná substituty pro jednotlivé výrobky neexistují a nelze jich ničím nahradit. Výrobní program Šroubárny Kyjov, spol s r. o. je ze 68 % zaměřený na výrobu železničního sortimentu a z 16 % na automobilový průmysl. Zbýlá procenta tvoří ložiska a ostatní výrobky. Je tedy zřejmé, že společnost je závislá na vývoji v oblasti železnic a v oblasti automobilového průmyslu.

Jako příklad lze uvést vačky, které se používají primárně do spalovacích motorů automobilů. Aby nebyly tyto výrobky již potřeba, musela by nastat razantní změna ve výrobě automobilů a například by musela výroba elektro automobilů zcela nahradit vozidla se spalovacími motory. Obdobná situace nastává v případě výrobku pro železniční průmysl, muselo by zde dojít k razantní změně v celé oblasti výstavby nových železnic, které by musely fungovat na jiném principu než dosud. Tento vývoj management společnosti v brzké budoucnosti neočekává.

4.2 PEST analýza

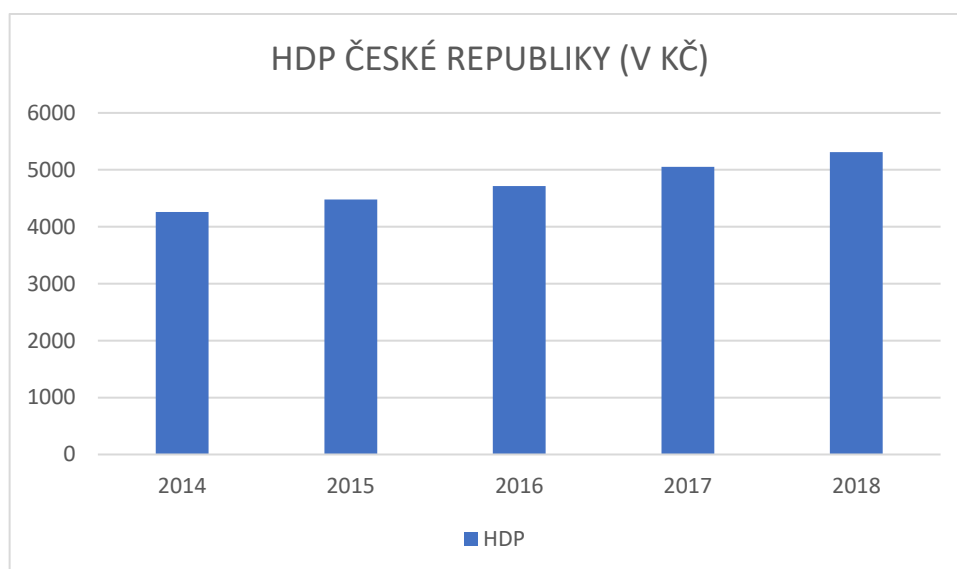
4.2.1 Politické okolí

Vzhledem k tomu, že podnik Šroubárna Kyjov je výrazně proexportní a export do zemí Evropské unie tvoří 68 % celkové produkce firmy, ovlivňuje ji nejen politická situace na národní úrovni ale i na té evropské. Evropská unie v současnosti čelí největší výzvě v otázce odchodu Velké Británie ze společného trhu, kdy na základě referenda v roce 2016 občané Spojeného království rozhodli o odchodu z Evropské unie. Odhaduje se, že takzvaný „Brexit“ bude mít negativní dopad na obchodování mezi Spojeným královstvím a zbylými státy Evropské unie. Na přelomu roku 2018 a 2019 je stále nejasné, zda Velká Británie zůstane členem celní unie a bude respektovat čtyři základní svobody společného trhu či nikoli. Tyto svobody jsou volný pohyb zboží, osob, služeb a kapitálu. Je však možné, že může dojít k takzvanému „tvrdému Brexitu“, kdy se Velká Británie stane pro členské státy evropského společného trhu třetí zemí a nová cla těžce dolehnou na společnosti dovážející i vyvážející do Velké Británie. Na britský trh společnost Šroubárna Kyjov dodává zboží v objemu 5,2 miliónů Kč. Což představuje přibližně 0,6 % z celkových tržeb.

V České republice na přelomu let 2018 a 2019 lze politickou situaci považovat za stabilní. Po volbách do Poslanecké sněmovny parlamentu České republiky byl utvořen menšinový kabinet hnutí ANO a ČSSD, který s podporou KSČM získal důvěru a v červenci 2018 mohla být sestavená vláda. Ve svém programovém prohlášení vláda deklaruje podporu konkurenceschopnosti českých průmyslových podniků. Kupříkladu se zde hovoří o zjednodušování systému udělování pracovních povolení pro zahraniční pracovníky z třetích zemí. Tento problém je velice aktuální, z důvodů nedostatku kvalifikovaných pracovníků na domácím trhu práce. Dále má vláda v programu především prostřednictvím Ministerstva průmyslu a obchodu podporovat takzvaný Průmysl 4.0, kde se bude stát snažit, aby český průmysl zachytil moderní vývoj průmyslu a udržel svou konkurenceschopnost ve srovnání se zahraničními podniky. Bude dáván důraz i na takzvané SMART projekty v energetice a bude zpracována analýza dopadů robotizace na český průmysl.

4.2.2 Ekonomické okolí

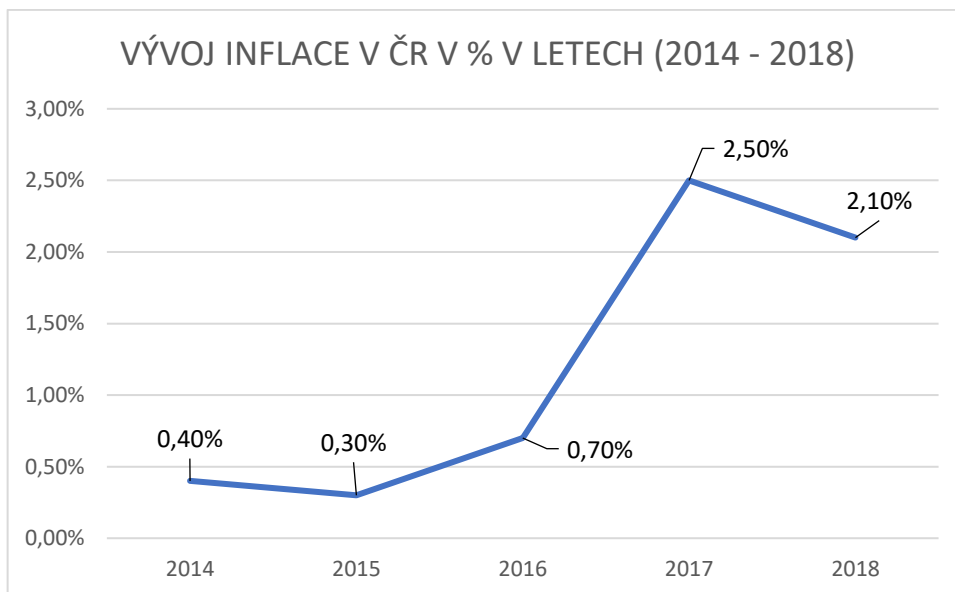
V rámci ekonomického okolí budou popsány fundamentální ukazatele. Prvním ukazatelem je hrubý domácí produkt neboli HDP. V následujícím grafu lze sledovat vývoj domácího hrubého produktu v letech 2014 až 2018.



Graf č. 7: Vývoj HDP v České republice v letech (2014-2018) (Zdroj: ČSÚ)

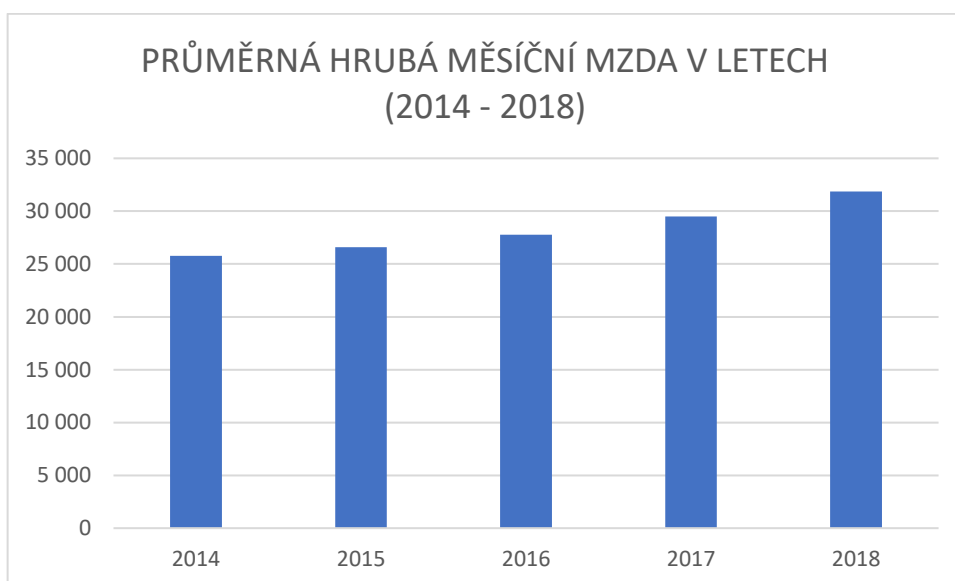
Na základě grafu lze konstatovat, že nejvyšší HDP Česká republika dosáhla v roce 2018, kdy hodnota dosáhla 5310,3 miliard Kč. Dle ČSÚ hrubý domácí produkt v roce 2017 dosahoval výše 5053,8 miliard Kč. A jedná se o druhou nejvyšší hodnotu ve sledovaném období. Meziroční změna HDP vyznačena oranžově v roce 2018 dosáhla výše 2,9 % oproti roku 2017 a nastal zde nárůst o 256 miliard Kč.

Druhým vybraným ukazatelem k popisu je míra inflace. Data byla měřena metodou průměrného ročního indexu spotřebitelských cen. V tomto případě lze v roce 2017 pozorovat velký nárůst v roce 2017 kdy míra inflace vzrostla z 0,7 % na 2,5 %, tento nárůst by způsoben zejména nárůstem cen v oddíle potravin a nealkoholické nápoje. O rok později v roce 2018 došlo k poklesu 0,4 %. Vývoj inflace měřené metodou průměrného ročního indexu spotřebitelských cen je zobrazen v grafu níže.



Graf č. 8: Vývoj inflace v letech 2014-2018 (vlastní zpracování dle ČSÚ)

Dalším vybraným ekonomickým ukazatelem je průměrná mzda v České republice. Z grafu je zřejmé, že od roku 2014 průměrná hrubá měsíční mzda neustále roste a v roce 2018 dosáhla nejvyšší hodnoty a to konkrétně 31 851 Kč.



Graf č. 9: Průměrná hrubá měsíční mzda v Kč v letech (2014-2018) (vlastní zpracování dle ČSÚ)

Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. je podnik, který má více než 250 zaměstnanců nelze tento podnik dle metodiky Czech Invest řadit do malého a středního podnikání. O veřejnou podporu však mohou žádat i velké podniky v rámci programu Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost. Tento program podporuje schopnost

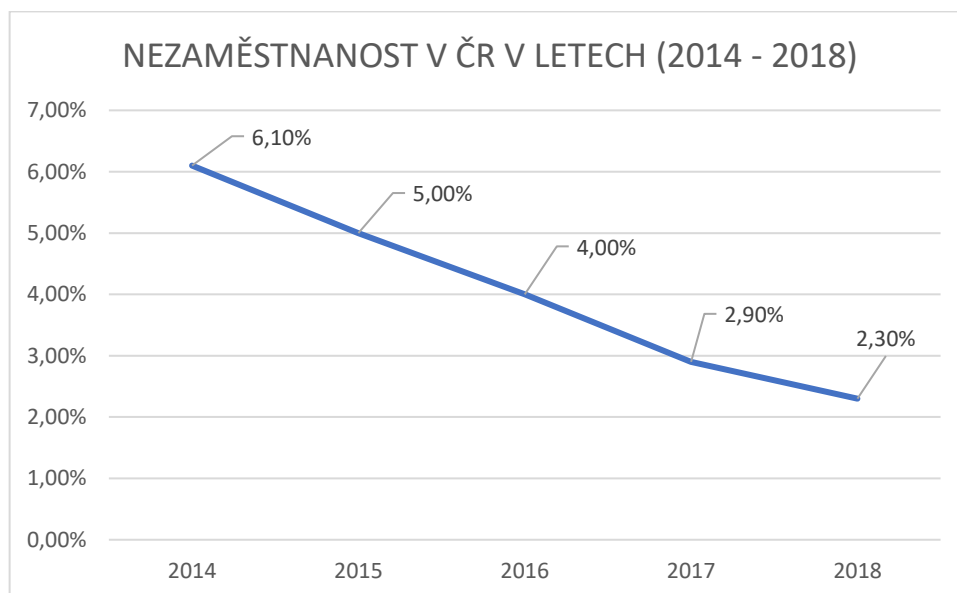
domácích firem prosazovat se na světových trzích a vytvářet tak dostatek pracovních míst a zároveň se soustředí i na dlouhodobost konkurenceschopnosti, která zahrnuje také environmentální dimenzi hospodářského rozvoje. Řídícím orgánem tohoto programu je Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, roli zprostředkovatele pro dotace plní Agentura pro podnikání a inovace.

V minulosti podnik využil investiční pobídky a dosáhl tak 30% slevy na dani. V letech 2013-2017 podnik využil program podporující zaměstnanost v Jihomoravském kraji, tato podpora je určena i pro podniky s více než 250 zaměstnanci a dotace přerozděluje Jihomoravský kraj.

4.2.3 Sociální okolí

V roce 2018 bylo registrováno v Jihomoravské kraji 32 042 uchazečů o zaměstnání, z toho 15 563 mužů a 16 479 žen. Úřady zde nabízely 24 014 volných pracovních míst ke konci roku 2018.

Vzhledem k tomu, že ekonomická situace je v České republice v posledních letech příznivá, i míra obecné nezaměstnanosti celostátně stále klesá. Pro sledované období 2014 až 2018 lze tento trend sledovat v následujícím grafu.



Graf č. 10: Obecná míra nezaměstnanosti v ČR v letech 2014-2018 (vlastní zpracování dle ČSÚ)

Stejně jako v celé České republice i v okrese Hodonín nezaměstnanost na konci roku 2018 dosahovala rekordně nízkých hodnot. Průměrně v České republice dosahovala nezaměstnanost hodnoty 2,3 % a tato hodnota je nejnižší za posledních 20 let. V Jihomoravském kraji nezaměstnanost převyšovala republikový průměr a dosáhla hodnoty 3,86 %. Po Moravskoslezském a Ústeckém kraji tak Jihomoravský kraj má třetí nejhorší statistiky v rámci celé České republiky. V okrese Hodonín dosahovala nezaměstnanost hodnoty 5,17 % a po znojemském okrese s hodnotou 5,93 % je hodonínský okres v rámci kraje okres s druhou nejvyšší hodnotou nezaměstnanosti. Skladbu uchazečů o zaměstnání v okrese Hodonín je možné pozorovat v následující tabulce.

Tabulka č. 1: Uchazeči o zaměstnání v okrese Hodonín k 31. 12. 2018 (vlastní zpracování dle MPSV)

UCHAZEČI CELKEM	5 670
MUŽI	2 952
ŽENY	2 718
ABSOLVENTI A MLADISTVÍ	292
OSOBY SE ZDRAVOTNÍM POSTIŽENÍM	1 160
DOSAŽITELNÍ VE VĚKU 15-64 LET	5 225
S PODPOROU V NEZAMĚTNANOSTI	1 964

Volných míst bylo v roce 2018 na Hodonínsku 2172 a na jedno volné místo připadalo 2,6 uchazečů. Po okrese Znojmo je to druhý nejvyšší počet na jedno volné pracovní místo v Jihomoravském kraji.

4.2.4 Technologické okolí

Jako pro každý průmyslový podnik v České republice je i pro Šroubárnu Kyjov, spol. s r.o. velmi aktuální otázka takzvaného Průmyslu 4.0. Ministerstvo Průmyslu a Obchodu popisuje Průmysl 4.0. jako automatizaci a výměnu dat v technologickém procesu výroby. Je zde snaha transformovat výrobu samostatných automatizovaných jednotek na plně integrovaná, automatizovaná a průběžně optimalizovaný výrobní prostředí. Jak skupina Třinecké železářny – Moravia Steel tak i dceřiná společnost Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. investuje milióny korun do technologií v rámci Průmyslu 4.0. a jiných inovačních projektů. V roce 2018 bylo do rozvoje podniku investováno přes 78 miliónů Kč.

Kupříkladu bylo investováno do nového kovacího lisu Hatebur, který je vybaven nejmodernějšími systémy zaručující vysokou produktivitu a šetření vstupního materiálu.

4.3 Ukazatelé rentability podniku

V této části práce budou popsány různé typy rentability v podniku Šroubárna Kyjov spol. s r.o. Bude vypočítaná rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb, rentabilita dlouhodobého kapitálu a rentabilita nákladů. Rentabilita aktiv poměřuje realizovaný zisk s celkovými aktivy podniku a výsledná hodnota. Výsledná hodnota ROA udává efektivitu využití aktiv k tvorbě zisku v podniku. Rentabilita vlastního kapitálu opět poměřuje zisk s vlastním kapitálem. ROE nám udává kolik zisku připadá na jednu jednotku vlastního kapitálu. Rentabilita tržeb poměřuje zisk k celkovým tržbám vygenerovaným podnikem. Hodnota ROS popisuje, kolik jednotek zisku připadá na jednu jednotku tržeb. Rentabilita dlouhodobého neboli investovaného kapitálu dává do poměru výsledek hospodaření a investovaný kapitál. Spočtená hodnota ROCE popisuje, kolik korun výsledku hospodaření připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Posledním ukazatelem je rentabilita nákladů, tento ukazatel je poměrem celkových nákladů k tržbám podniku.

K výpočtu budou použity následující vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál}$$

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}$$

$$ROCE = \frac{EBIT}{Aktiva - Krátkodobé závazky}$$

$$ROC = 1 - ROS$$

Tabulka č. 2: Ukazatelé rentability v letech 2014-2018 (vlastní zpracování dle finančních výkazů ŠK)

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita aktiv (ROA)	14,95%	18,30%	10,00%	6,82%	6,09%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	14,66%	17,47%	9,37%	7,25%	6,64%
Rentabilita tržeb (ROS)	11,37%	14,70%	10,05%	7,03%	5,77%
Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)	17,31%	20,66%	11,08%	8,24%	7,17%
Rentabilita nákladů (ROC)	88,63%	85,30%	89,95%	92,97%	94,23%

Pokud budeme pozorovat vývoj od roku 2014, zjistíme že kromě doplňkového ukazatele rentability nákladů ROC všechny zbývající ukazatele rentability mají klesající tendenci a v roce 2018 mají nejnižší hodnoty. Jedinou výjimkou je období 2014 až 2015 v případě rentability dlouhodobého kapitálu ROCE kdy hodnota naopak vzrostla o 3,35 %. Tento pokles vypočtených ukazatelů je způsoben především snižující se hodnotou hospodářského výsledku podniku. Toto snižování je způsobeno zejména navyšováním nákladů spojených s produkcí společnosti. Firma je taktéž nucena neustále investovat do výrobního zařízení z důvodu udržení konkurenceschopnosti. V neposlední řadě se navyšují mzdové náklady z důvodů nedostatku kvalifikovaných pracovníků na trhu především v oblasti obrábění.

4.4 Ukazatelé likvidity

Jako další ukazatele finanční analýzy podniku budou vypočteny ukazatelé likvidity. Postupně bude vypočtena běžná likvidita podniku, pohotová likvidita a okamžitá likvidita podniku pro roky 2014 až 2018. Běžná likvidita podniku popisuje schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Tento ukazatel popisuje kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, v případě, že by je podnik proměnil v daném okamžiku na peněžní prostředky. Pohotová likvidita se vyjadřuje v poměru oběžných aktiv bez zásob a krátkodobých závazků. Ukazatel udává kolikrát pokryjí oběžná aktiva bez zásob krátkodobé závazky podniku. Okamžitá likvidita je poměrem finančního majetku a krátkodobých závazků.

K výpočtu budou použity následující vzorce.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Tabulka č. 3: Ukazatelé likvidity v letech 2014-2018 (vlastní zpracování dle finančních výkazů ŠK)

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	4,22	4,72	4,93	2,73	3,15
Pohotová likvidita	2,21	2,38	2,57	1,13	1,36
Okamžitá likvidita	0,94	0,84	0,68	0,12	0,04

Běžná likvidita se mezi lety 2014 a 2018 se vyvíjela rostoucí tendencí do roku 2016. V roce 2017 dosáhla nejnižší hodnoty a poté meziročně vzrostla o 0,42 %. Vysoké hodnoty jsou způsobeny především velkým množstvím zásob u výrobních podniků typickým. Ukazatel pohotové likvidity měl opět v letech 2014 až 2016 rostoucí tendenci, avšak v roce 2017 došlo k poklesu. Doporučenou hodnotou je 1,0 až 1,5. V letech 2017 a 2018 podnik dosáhl optimální výše pohotové likvidity. Okamžitá likvidita má od roku 2014 klesající trend. Tato likvidita podniku by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 až 0,5, čehož společnost měla nejblíže v roce 2016 a 2017, kdy likvidita byla 0,68, respektive 0,12.

4.5 Ukazatelé zadluženosti

Poslední vybrané ukazatelé finanční analýzy budou ukazatelé zadluženosti. Konkrétně se bude jednat o ukazatel věřitelského rizika neboli Debet ratio a poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv neboli Equity ratio. Sledované období jako u předešlých ukazatelů pokrývá roky 2014 až 2018.

K výpočtu vybraných ukazatelů zadluženosti budou použity následující vzorce.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

Tabulka č. 4: Ukazatelé zadluženosti v letech 2014-2018 (vlastní zpracování)

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Ukazatel věřitelského rizika	17,36%	15,12%	13,59%	23,86%	25,68%
Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv	82,64%	84,88%	86,41%	76,14%	74,32%

V tabulce lze sledovat fakt, že podíl cizího kapitálu na celkových aktivech se od roku 2014 zvyšuje, a naopak podíl vlastního kapitálu se snižuje. Zadlužení podniku se razantně zvýšilo především v letech 2017 a 2018. Toto navýšení bylo způsobeno dlouhodobými úvěry na 25 respektive 58 miliónů Kč. Peníze byly využity především na dlouhodobé investice do výrobního zařízení. Kupříkladu se jednalo o pořízení nového lisu AKS nebo další rok pořízení nového lisu Hatebur.

4.6 SWOT analýza

SWOT matice společnosti Šroubárna Kyjov	
<p>SILNÉ STRÁNKY (Strengths)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Největší kapacita výroby a nejproduktivnější technologie v Evropě v oblasti železničního sortimentu • Velké výrobní kapacity pro výkovky a ložiskové kroužky • Zavedení vlastních obslužných procesů (kupříkladu nástrojárna, údržba, investiční rozvoj, IT) • Nákup většiny vstupního materiálu z mateřské společnosti (stabilita a flexibilita dodávek) 	<p>SLABÉ STRÁNKY (Weaknesses)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Částečná závislost na státních zakázkách a Evropských dotacích do rozvoje železniční infrastruktury • Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců na vybrané pozice • Nutné investice do modernizace strojního zařízení
<p>PŘÍLEŽITOSTI (Opportunities)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Implementace nových efektivních technologií v rámci skupiny TŽ-MS (Průmysl 4.0.) • Rozvíjení oblasti vysokorychlostního obrábění ložiskových kroužků na obráběcích linkách • Rozvoj železničních tratí v ČR (plán na první vysokorychlostní trať do r. 2025) 	<p>HROZBY (Threats)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vysoká konkurence ve výrobě železničního sortimentu (Polsko, Chorvatsko) • Rostoucí ceny vstupních materiálů • Zpomalování růstu v ČR a Německu • Uvalení cel na vývoz evropských vozů do USA • Tvrdý Brexit – celní bariéry vývozu automobilů z kontinentu do UK • Negativní vliv posilování kurzu CZK/EUR na hospodářský výsledek podniku

V rámci analýzy SWOT jsou popsány silné stránky (Strengths), slabé stránky (Weaknesses), příležitosti (Opportunities) a hrozby (Threats).

- Silné stránky – Za největší přednosti společnosti Šroubárna Kyjov lze bezpochyby označit velké výrobní kapacity, vlastnictví neproduktivnější technologie v oblasti železničního sortimentu v Evropě a fakt, že Šroubárna Kyjov nakupuje většinu materiálu z mateřské společnosti. Dodávky materiálu jsou tak stabilní a flexibilní.
- Slabé stránky – Slabé stránky lze spatřit v nedostatku kvalifikovaných zaměstnanců, kdy společnost kvůli nedostatku pracovníků na trhu plánuje zaměstnat pracovníky z Ukrajiny. Problémem je také částečná závislost podniku na státních zakázkách, kdy se při investicích do železnic společnosti zvyšují tržby na tuzemském trhu. Při jejich poklesu naopak dochází k poklesu prodeje na domácím trhu. Tento fakt společnost úspěšně vyrovnává zvyšováním prodeje do zahraničí.
- Příležitosti – Velkou příležitostí pro Šroubárnu Kyjov je sdílení know how a nových technologií v rámci skupiny Třinecké Železářny – Moravia Steel. Plánovaný rozvoj železničních tratí v České republice může být pro společnost velkou šancí a je nutné neustále investovat do technologií a držet krok s konkurencí. V oblasti výroby ložiskových kroužků dochází také k novým příležitostem a vzhledem k tomu, že automobily se spalovacími motory se budou vyrábět i nadále, investice do této oblasti mohou být velmi rentabilní.
- Hrozby – Velkou hrozbou je fakt, že konkurence na evropském trhu se železničním sortimentem je čím dál vyšší a tím existuje i velký tlak na nízkou cenu. Největší konkurenti se nachází v Polsku a v Chorvatsku a více či méně ohrožují společnost jak na zahraničních, tak i na domácím trhu. Dalším rizikem je zpomalování ekonomického růstu v Německu a negativní vliv tohoto zpomalování na ekonomiku České republiky. Toto zpomalování je způsobeno především poklesem v automobilovém průmyslu. Ekonomiky v Evropské unii také zasáhne jakákoliv verze odchodu Velké Británie z Evropské unie, kdy Spojené království již pravděpodobně nebude součástí společného evropského trhu. Další velkou hrozbou pro evropský trh a potažmo i pro podnik by bylo nepochybně zavedení celních tarifů USA na automobily vyrobené v Evropské unii.

5 ŘÍZENÍ KURZOVÉHO RIZIKA VE SPOLEČNOSTI ŠROUBÁRNA KYJOV

Vzhledem k tomu, že podnik je výrazně proexportní a inkasuje 80 % svých tržeb v eurech, řízení kurzového rizika v podniku je velice významnou otázkou. K zajištění kurzového rizika společnost používá hned několik způsobů. První způsob zajištění je skutečnost, že s řadou tuzemských firem podnik obchoduje již v této době v eurech. Kupříkladu odběratelské smlouvy s dodavateli energií, plynu, palet nebo zinkování jsou uzavřeny přímo v eurech. Dalším příkladem jsou smlouvy na rozsáhlejší investiční akce, které se uzavírají v zahraniční měně. Při rozsáhlejších investicích je využíván systém záloh před dodáním investice, poté jsou zálohy uvolňovány v průběhu realizace investice a poslední část záloh se dodá až po provedení zkušební výroby. Avšak i v těchto případech řízení kurzového rizika dochází ke kurzovým rozdílům a vzniká tak zisk, respektive ztráta. Zisk nebo ztráta vzniká tak, že došlé faktury nebo zálohy jsou zaúčtovány aktuálním kurzem České národní banky, v okamžiku jejich přijetí. Obvyklá splatnost těchto faktur je 30 dní ale u některých dodavatelů se podařilo dohodnout delší splatnost až 75 dnů. Aktuální kurz je vyhlášován denně ČNB po 14:30 a zde dochází ke kurzovým rozdílům. Společnost Šroubárna Kyjov totiž účtuje v účetním programu SAP denním kurzem z předchozího dne, SAP poté při přepočtu na koruny vygeneruje automaticky kurzový zisk nebo kurzovou ztrátu. V případě, že CZK oslabí v okamžiku provedení platby oproti okamžiku zaúčtování faktury, jedná se o ztrátu. V opačném případě, tedy když CZK v okamžiku provedení platby posílí, dochází k zisku. Tímto způsobem jsou každý měsíc do finančního výsledku zaúčtovány zisky nebo ztráty až ve výši statisíců korun. Ke kurzovým rozdílům dochází i v případech inkasovaných eur, kdy účetní program SAP zpracovává inkasa obdobně jako platby. V případě, že CZK oslabí k datu inkasa faktury oproti okamžiku vystavení faktury, dochází k zisku. Analogicky nastává situace v případě posílení CZK k datu inkasa platby.

Pro proexportní podniky je měnová politika České národní banky stěžejní záležitostí a jakékoliv posilování nebo oslabování měny je vnímáno velmi citlivě. Šroubárna Kyjov není výjimkou. Významným okamžikem pro všechny exportéry se stal konec listopadu 2013, kdy došlo k významným intervencím České národní banky a česká koruna vůči

eurom. Toto opatření bylo vnímáno exportéry velmi pozitivně a cílem centrální banky byla podpora exportu České republiky. V důsledku tohoto opatření, společnost Šroubárna Kyjov měla možnost inkasovat za své prodeje v eurech více domácí měny. V objemu 25 až 30 miliónů EUR to znamenalo přibližně až 50 miliónů Kč. Z vyjádření představitelů centrální banky však bylo zřejmé, že intervence centrální banky jsou pouze dočasné. Tento předpoklad se naplnil v dubnu 2017. V průběhu tohoto roku společnost Šroubárna Kyjov začala zvažovat zajištění kurzového rizika. Důvodem k tomuto kroku byl předpoklad výrazného posílení kurzu CZK/EUR ve prospěch české koruny. Tato situace by měla za následek razantně nižší inkasa v českých korunách. Kurzový vývoj české koruny vůči euro v letech 2010 až 2018 představuje následující graf.



Graf č. 11: Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2010-2018 (ČNB)

Volné devízové prostředky, které nejsou využity k zajištění ani k platbě závazků mohou být na základě plánování plateb a inkas prodány na volném trhu.

K těmto prodejům společnost využívá bankovní instituci ČSOB. Tato banka byla vybrána na základě výběrového řízení a v současné době je jedinou financující bankou společnosti. Na základě spotového devízového kurzu se obchod uskutečňuje pouze telefonicky prostřednictvím dealingového centra. Pokud v průběhu času dochází k oslabování koruny, společnost uskutečňuje promptní prodej volných devízových prostředků. Po uskutečnění obchodu je transakce v průběhu dne zúčtována ve prospěch korunového účtu a na vrub účtu v eurech.

V roce 2018 společnost inkasovala v amerických dolarech pouhých 4,6 % z celkových tržeb. Tyto dolary jsou rovněž obchodovány jako volné devízové prostředky a taktéž se obchodují dle spotového kurzu. Kurzové riziko plynoucí z těchto transakcí je pro společnost zanedbatelné a v diplomové práci není dále rozebíráno.

5.1 Zajištění kurzového rizika v roce 2017

Finanční útvar společnosti se na základě analýz, které predikovali výrazné posílení koruny a na základě předpokládaného výhledu plateb a inkas v eurech, rozhodl pro zajištění volných devízových prostředků. Zvolený objem eur k zajištění v roce 2017 byl ve výši 500 000 EUR a tento objem byl zajištěn vždy ke konci měsíce v období červen 2017 až prosinec 2017. V následující tabulce lze pozorovat průběh tohoto zajištění.

Tabulka č. 5: Termínové devízové transakce 2017 (vlastní zpracování)

MĚSÍC	ČÁSTKA ZÁKLADNÍ MĚNY	ZÁKLADNÍ MĚNA	ČÁSTKA REFERENČNÍ MĚNY	REFENREČNÍ MĚNA	TERMÍNOVÝ KURZ (FORWARD)
červen	500 000,00	EUR	13 330 000,00	CZK	26,66
červenec	500 000,00	EUR	13 330 000,00	CZK	26,66
srpen	500 000,00	EUR	13 330 000,00	CZK	26,66
září	500 000,00	EUR	13 330 000,00	CZK	26,66
říjen	500 000,00	EUR	13 330 000,00	CZK	26,66
listopad	500 000,00	EUR	13 330 000,00	CZK	26,66
prosinec	500 000,00	EUR	13 330 000,00	CZK	26,66

Bankovní instituce ČSOB, jehož dealingové centrum sídlí v Praze, nabídla společnosti v červnu 2017 fixní kurz CZK/EUR ve výši 26,66 CZK/EUR. Společnost se rozhodla zajistit v celkové výši 3 500 000 EUR za rok 2017. S odstupem lze tuto akci považovat za velmi úspěšnou. Během druhého pololetí česká koruna posilovala vůči euru a nasmlouvané obchody byly v každém měsíci ziskové. V reálném čase se porovnával zafixovaný kurz 26,66 CZK/EUR s aktuálním (spotovým) kurzem dne obchodování. Musí se brát na zřetel fakt, že účtovací program SAP zahrnuje vždy kurz z předešlého dne. Výsledkem zajištění byly měsíční kurzové zisky v řádech statisíců korun. Tyto zisky nebo ztráty se v rámci hlavní účetní knihy účtují na účty 667 a 557 výnosy, respektive náklady z derivátových operací.

Zisk z jednotlivých měsíců lze vidět v následující tabulce.

Tabulka č. 6: Skutečný vývoj v roce 2017 v CZK (vlastní zpracování)

MĚSÍC	ZISK V CZK	ZTRÁTA	KUMULOVANÝ ZŮSTATEK V CZK
červen	167 500	-	167 500
červenec	307 500	-	475 000
srpen	307 500	-	782 500
září	312 500	-	1 095 000
říjen	535 000	-	1 630 000
listopad	592 500	-	2 222 500
prosinec	410 000	-	2 632 500

Nejnižší zisk byl realizován na počátku zajištění kurzového rizika, tedy v červnu, kdy zisk dosáhl výše 167 500 Kč. Avšak nejvyšší zisk byl dosažen v listopadu, kdy dosáhl výše necelých 600 000 Kč. Na základě realizace kurzového zisku byl hospodářský výsledek navýšen na konci roku 2017 o 2 632 500 Kč a lze tedy konstatovat, že zajištění v tomto roce bylo mimořádně úspěšné. V následujícím grafu lze pozorovat posilování koruny vůči euru v roce 2017.



Graf č. 12: Kurz CZK/EUR v roce 2017 (ČNB)

5.2 Zajištění kurzového rizika v roce 2018

V roce 2018 finanční útvar podniku opět zvažoval zajištění volných devizových prostředků. Na základě úspěšného zajištění v roce 2017 se opět stanovil objem ve výši 500 000 EUR. Z důvodů nepříliš výhodného kurzu na počátku roku, se obchod uskutečnil opět na konci prvního pololetí od června do prosince 2018. Dealingové centrum ČSOB bylo opět osloveno za účelem stanovení nabídky a ze strany banky byl nabídnut kurz ve výši 25,85 CZK/EUR. Po velkých diskuzích se vedení rozhodlo tuto nabídku přijmout. Průběh zajištění v roce 2018 lze pozorovat v následující tabulce.

Tabulka č. 7: Termínové devizové transakce 2018 v CZK (vlastní zpracování)

MĚSÍC	ČÁSTKA ZÁKLADNÍ MĚNY	ZÁKLADNÍ MĚNA	ČÁSTKA REFERENČNÍ MĚNY	REFERENČNÍ MĚNA	TERMÍNOVÝ KURZ (FORWARD)
červen	500 000,00	EUR	12 925 000,00	CZK	25,85
červenec	500 000,00	EUR	12 925 000,00	CZK	25,85
srpen	500 000,00	EUR	12 925 000,00	CZK	25,85
září	500 000,00	EUR	12 925 000,00	CZK	25,85
říjen	500 000,00	EUR	12 925 000,00	CZK	25,85
listopad	500 000,00	EUR	12 925 000,00	CZK	25,85
prosinec	500 000,00	EUR	12 925 000,00	CZK	25,85

V porovnání s rokem 2017 nebylo zajištění kurzu v roce 2018 zdaleka tak úspěšné, nejvyšší zisk byl dosažen v září, kdy byl realizován výnos z derivátových operací ve výši 122 500 Kč. Naopak nejhorší výsledky zajištění proběhly v posledních měsících roku 2018. V listopadu byla realizována ztráta ve výši 40 000 Kč a v prosinci nastala opět ztráta ve výši 2 500 Kč. Skutečný vývoj zajištění během roku 2018 lze sledovat v následující tabulce.

Tabulka č. 8: Skutečný vývoj v roce 2018 v Kč (vlastní zpracování)

MĚSÍC	ZISK	ZTRÁTA	KUMULOVANÝ ZŮSTATEK
červen	40 000	-	40 000
červenec	87 500	-	127 500
srpen	52 500	-	180 000
září	122 500	-	302 500
říjen	10 000	-	312 500
listopad		- 40 000	272 500
prosinec		- 2500	270 000

V celkovém souhrnu tedy výnosy z derivátových operací dosáhly hodnoty 312 500 Kč a náklady z derivátových operací 42 500 Kč. Výsledek hospodaření v roce 2018 byl tedy navýšen o 270 000 Kč. Skutečný vývoj kurzu koruny vůči euru v roce 2018 vyobrazuje následující graf.



Graf č. 13: Kurz CZK/EUR v roce 2018 (ČNB)

5.3 Kurzová ztráta/zisk v účetním programu společnosti

Společnost používá účtovací program SAP. Účtování těchto forwardových transakcí probíhá jak na účtech v českých korunách, tak i na účtech v eurech. Jsou využívány následující účty.

- 288021 – spojovací účet k úhradám k účtu v CZK
- 261000 – peníze na cestě
- 299022 – spojovací účet k úhradám k účtu v EUR
- 567000 – náklady z derivátových operací
- 667000 – výnosy z derivátových operací

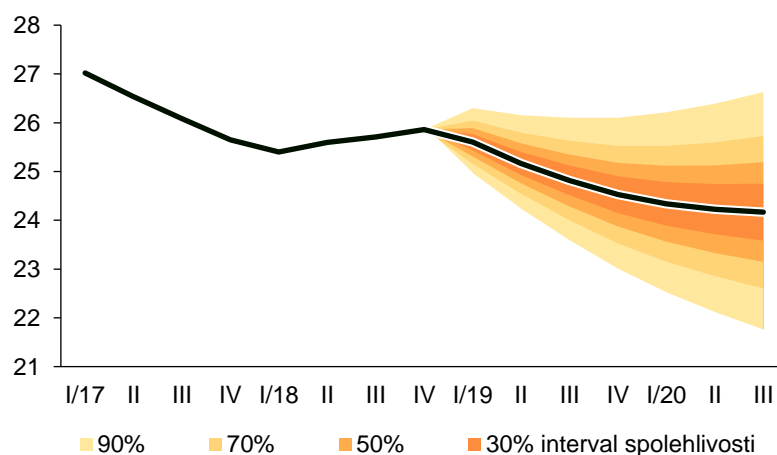
Účtování na CZK účtu probíhá 40/288021 a 50/261000, k převodu mezi účty v jiných měnách se používá účet 261000 peníze na cestě. Účtování na EUR účtu probíhá 40/261000 a 50/299022. Vznikne-li z forwardových operací kurzový zisk je účtován 40/261000 a 50/667000. Dojde-li ke ztrátě je účtována 40/567000 a 50/261000.

6 NÁVRHY A DOPORUČENÍ

V návrhové části mé práce se budu zabývat analýzou situace pro zajištění kurzového rizika v roce 2019 a 2020. Za použití vybraných metod a analýzy předchozích let bude navržen postup pro jednotlivé kvartály. V první řadě je nutné brát v úvahu makroekonomický vývoj situace v České republice. Na základě prognózy České národní banky budou stanoveny tři alternativní scénáře vývoje kurzu CZK/EUR. Pro každý scénář bude vypočítána varianta se zajištěním kurzu a bez zajištění kurzu. Zajištění by bylo provedeno, stejně jako v minulých letech, prostřednictvím dealingového centra ČSOB. V poslední části bude vyčíslen dopad kurzového vývoje na tržby v kvartálech roku 2019 až do třetího kvartálu roku 2020 a budou stanovena doporučení.

6.1 Prognóza vývoje kurzu CZK/EUR České národní banky

Prognóza se pro exportní firmy jeví relativně negativně, protože předpověď předpokládá posilování české koruny vůči euru. Následující graf zachycuje předpověď kurzu CZK/EUR v roce 2019 a tři kvartály roku 2020.



Graf č. 14: Prognóza vývoje kurzu CZK/EUR (ČNB)

Následující tabulky popisují předpokládaný kurz CZK/EUR v jednotlivých intervalech spolehlivosti od -90 % do 90 % a druhá tabulka popisuje střední hodnoty jednotlivých kvartálů.

Tabulka č. 9: Předpokládaný kurz CZK/EUR (vlastní zpracování dle ČNB)

Kvartál roku	-90%	-70%	-50%	-30%	30%	50%	70%	90%
I/2019	24,9	25,2	25,3	25,4	25,8	25,9	26,0	26,3
II/2019	24,2	24,5	24,8	24,9	25,4	25,6	25,8	26,2
III/2019	23,5	24,0	24,3	24,5	25,1	25,3	25,6	26,1
IV/2019	22,9	23,5	23,9	24,1	24,9	25,2	25,5	26,1
I/2020	22,5	23,2	23,6	23,9	24,8	25,1	25,5	26,2
II/2020	22,1	22,9	23,3	23,7	24,7	25,1	25,6	26,4
III/2020	21,7	22,6	23,1	23,6	24,8	25,2	25,7	26,6

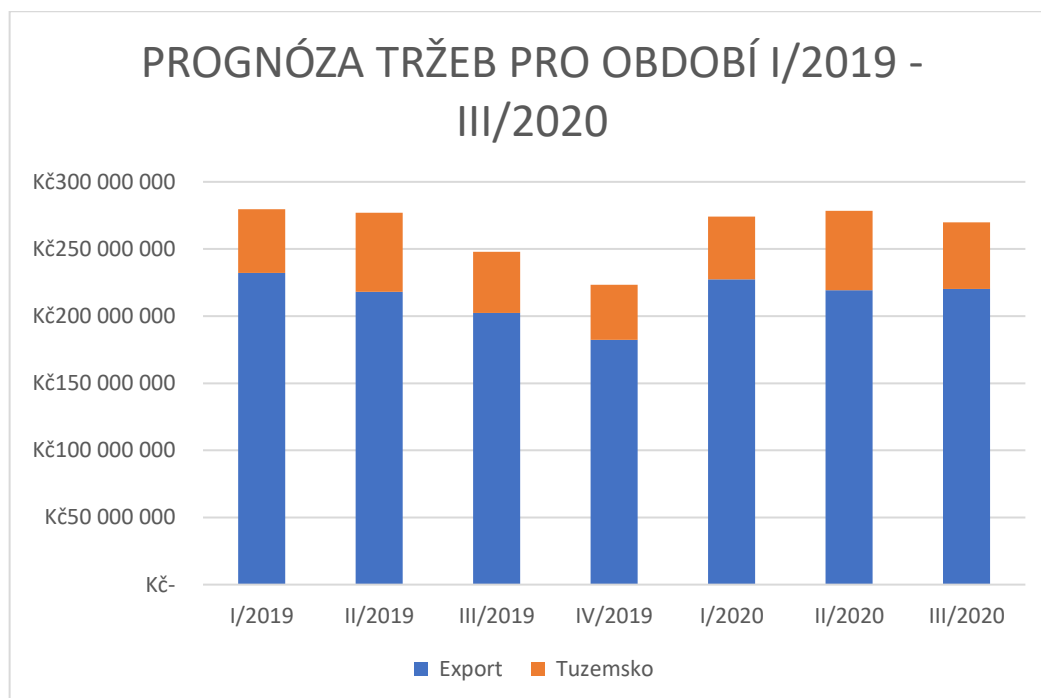
Z výše uvedeného budou pro simulaci budoucího vývoje zvoleny tři varianty. Bude se jednat o optimistickou variantu, střední a pesimistickou. Optimistická varianta bude popisovat nejlepší možné varianty vývoje kurzu CZK/EUR pro podnik. Střední varianta bude obsahovat střední hodnoty prognózy vývoje kurzu. Poslední pesimistická varianta bude charakterizovat nejhorší možný vývoj kurzu pro podnik dle prognózy.

Tabulka č. 10: Jednotlivé varianty vývoje kurzu v období QI/2019 – QIII/2020 (vlastní zpracování dle ČNB)

Q	I/2019	II/2019	III/2019	IV/2019	I/2020	II/2020	III/2020
Optimistické var.	26,3	26,2	26,1	26,1	26,2	26,4	26,6
Střední varianta	25,6	25,2	24,8	24,5	24,3	24,2	24,2
Pesimistická var.	24,9	24,2	23,5	22,9	22,5	22,1	21,7

6.2 Prognóza vývoje tržeb v podniku

Ačkoliv situace na trhu je komplikovaná a konkurence vysoká, výhledy podniku pro období příštích dvou let jsou optimistické. Společnost má v plánu navýšit výrobu ze současných 24 838 tun vyrobených v roce 2018 na 25 281 tun, které podnik plánuje vyrobit v roce 2020. Pro rok 2019 podnik plánuje inkasovat tržby ve výši 995 535 tisíc Kč a v roce 2020 plán dokonce dosahuje výše 1 070 588 tisíc Kč. K výpočtu prognóz jak společnost, tak i celá skupina ve skupině Třinecké Železárny – Moravia Steel pro rok 2019 stanovila kurz 25,50 CZK/EUR a pro rok 2020 25,00 CZK/EUR. Prognózu vývoje tržeb v období I/2019 až III/2020 lze pozorovat v následujícím grafu.



Graf č. 15: Prognóza tržeb pro období QI/2019 – QIII/2020 v Kč (vlastní zpracování)

V grafu je také zobrazeno, jaká část tržeb je tvořena produkcí na zahraniční trhy a jaká část je tvořena výrobou pro tuzemsko. Je zřejmé, že poměr zahraničí a tuzemsko se pohybuje okolo 80 % ve prospěch exportu. Pokles tržeb ve čtvrtém kvartálu je způsoben sezónním výkyvem poptávky. Plánovaný export na rok 2019 je 836 946 tisíc Kč a pro další rok 2020 je plánován vývoz ve výši 877 143 tisíc Kč. Jelikož pohledávky ze zahraničí jsou přibližně z 90 % v eurech, v rámci řízení kurzového rizika, společnost řeší problematiku posilování, respektive oslabování české koruny vůči euru.

6.3 Nabídka zajištění kurzu

Pro rok 2019 a rok 2020 byl společnosti nabídnut forwardový kurz 26 CZK/EUR. Tento kurz byl společnosti nabídnut již od druhého kvartálu roku 2019 avšak na základě zkušeností ze zajištění minulých let je výhodnější, aby zajištění proběhlo až od počátku třetího kvartálu roku 2019. Přehled nákupů eur lze vidět v následující tabulce.

Tabulka č. 11: Možné termínové devízové transakce pro období 06/2019 – 09/2020 (vlastní zpracování)

MĚSÍC	ČÁSTKA ZÁKLADNÍ MĚNY	ZÁKLADNÍ MĚNA	ČÁSTKA REFERENČNÍ MĚNY	REFENREČNÍ MĚNA	TERMÍNOVÝ KURZ (FORWARD)
červen 2019	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
červenec 2019	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
srpen 2019	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
září 2019	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
říjen 2019	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
listopad 2019	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
prosinec 2019	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
leden 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
únor 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
březen 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
duben 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
květen 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
červen 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
červenec 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
srpen 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00
září 2020	500 000	EUR	13 000 000	CZK	26,00

Forwardové obchody by proběhly opět ve výši 500 000 EUR a probíhaly by každý měsíc. Kvartálně by tedy bylo pořízeno 1 500 000 EUR za 39 miliónů Kč. Tyto nákupy by probíhaly až do konce sledovaného období tedy až do třetího kvartálu roku 2020.

6.4 Optimistická varianta vývoje kurzu CZK/EUR

V rámci optimistické varianty se prognózovaný kurz pohybuje v pásmu od 26,10 CZK/EUR do 26,60 CZK/EUR. Následující tabulka popisuje předpokládané tržby v jednotlivých kvartálech a přepočet na české koruny bez zajištění.

Tabulka č. 12: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - varianta bez zajištění
(vlastní zpracování)

Q	Celkové tržby v EUR	Optimistická varianta	Přepočet na CZK
I/2019	9 109 008 EUR	26,3	239 566 902 Kč
II/2019	8 549 020 EUR	26,2	223 984 314 Kč
III/2019	7 932 784 EUR	26,1	207 045 671 Kč
IV/2019	7 149 020 EUR	26,1	186 589 412 Kč
I/2020	9 099 180 EUR	26,2	238 398 507 Kč
II/2020	8 768 354 EUR	26,4	231 484 553 Kč
III/2020	8 807 715 EUR	26,6	234 285 232 Kč

Zajištění je plánováno od třetího kvartálu 2019 do třetího kvartálu v roce 2020. Část eur bude přepočítána forwardovým kurzem 26 CZK/EUR a zbylá volná eura budou přepočítána prognózovaným spotovým kurzem.

Tabulka č. 13: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - varianta se zajištěním
(vlastní zpracování)

Q	Forward	Kurz	Zůstatek volných EUR	Optimistická varianta	Přepočet na CZK
I/2019			9 109 008 EUR	26,3	239 566 902 Kč
II/2019			8 549 020 EUR	26,2	223 984 314 Kč
III/2019	1 500 000 EUR	26	6 432 784 EUR	26,1	206 895 671 Kč
IV/2019	1 500 000 EUR	26	5 649 020 EUR	26,1	186 439 412 Kč
I/2020	1 500 000 EUR	26	7 599 180 EUR	26,2	238 098 507 Kč
II/2020	1 500 000 EUR	26	7 268 354 EUR	26,4	230 884 553 Kč
III/2020	1 500 000 EUR	26	7 307 715 EUR	26,6	233 385 232 Kč

Je zřejmé, že v případě optimistického vývoje kurzu CZK/EUR je zajištění pro podnik nevýhodné, a dokonce by docházelo ke ztrátě.

6.5 Střední varianta vývoje kurzu CZK/EUR

Střední varianta vývoje hodnoty kurzu předpokládá kurz během období od prvního čtvrtletí roku 2019 do třetího čtvrtletí roku 2020 v rozmezí od 24,2 CZK/EUR do 25,6 CZK/EUR. Tabulka níže obsahuje plán pohledávek ve sledovaném období v eurech a také je zde propočet dle prognózovaného kurzu na české koruny.

Tabulka č. 14: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - střední varianta bez zajištění (vlastní zpracování)

Q	Celkové pohledávky v EUR	Střední varianta	Přepočet na CZK
I/2019	9 109 008 EUR	25,6	233 190 597 Kč
II/2019	8 549 020 EUR	25,2	215 144 824 Kč
III/2019	7 932 784 EUR	24,8	196 867 414 Kč
IV/2019	7 149 020 EUR	24,5	175 325 868 Kč
I/2020	9 099 180 EUR	24,3	221 458 930 Kč
II/2020	8 768 354 EUR	24,2	212 421 372 Kč
III/2020	8 807 715 EUR	24,2	212 856 130 Kč

Simulaci střední varianty vývoje kurzu popisuje další tabulka, kde je od třetího kvartálu kalkulováno se zajištěním kurzu ve výši 26 CZK/EUR v objemu 1 500 000 EUR každý kvartál. Ostatní volné prostředky jsou přepočítány na české koruny predikovaným kurzem.

Tabulka č. 15: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - střední varianta se zajištěním (vlastní zpracování)

Q	Forward	Kurz	Zůstatek volných EUR	Střední varianta	Přepočet na CZK
I/2019			9 109 008 EUR	25,6	233 190 597 Kč
II/2019			8 549 020 EUR	25,2	215 144 824 Kč
III/2019	1 500 000 EUR	26	6 432 784 EUR	24,8	198 642 008 Kč
IV/2019	1 500 000 EUR	26	5 649 020 EUR	24,5	177 539 173 Kč
I/2020	1 500 000 EUR	26	7 599 180 EUR	24,3	223 951 419 Kč
II/2020	1 500 000 EUR	26	7 268 354 EUR	24,2	215 082 505 Kč
III/2020	1 500 000 EUR	26	7 307 715 EUR	24,2	215 605 618 Kč

Na rozdíl od optimistické varianty vývoje je zde vidět na první rozdíl, a to v té skutečnosti, že kurz zajištění je po celou dobu predikce na vyšší, a tedy pro podnik výhodnější úroveň. Při tomto budoucím vývoji kurzu by Šroubárna Kyjov zajištěním realizovala zisk.

6.6 Pesimistická varianty vývoje kurzu CZK/EUR

Třetí variantou budoucího vývoje kurzu je pesimistická varianta vývoje kurzu CZK/EUR. Kurz se zde pohybuje ve výši od 21,7 CZK/EUR do 24,9 CZK/EUR a jedná se tedy o nejhorší možnou variantu budoucího vývoje ze všech tří variant. V následující tabulce je možné pozorovat přepočty tržeb v eurech na české koruny bez zajištění.

Tabulka č. 16: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - pesimistická varianta bez zajištění (vlastní zpracování)

Q	Celkové tržby v EUR	Pesimistická varianta	Přepočet na CZK
I/2019	9 109 008 EUR	24,9	226 841 618 Kč
II/2019	8 549 020 EUR	24,2	206 674 170 Kč
III/2019	7 932 784 EUR	23,5	186 420 431 Kč
IV/2019	7 149 020 EUR	22,9	163 712 549 Kč
I/2020	9 099 180 EUR	22,5	204 731 543 Kč
II/2020	8 768 354 EUR	22,1	193 780 629 Kč
III/2020	8 807 715 EUR	21,7	191 127 426 Kč

Simulovaný propočet tržeb na české koruny opět jako v předešlých případech kalkuluje se zajištěním ve výši 1 500 000 EUR každé tři měsíce od třetího kvartálu v roce 2019. Zbylé inkasované predikované prostředky v eurech jsou přepočítány na české koruny dle prognózovaného spotového kurzu.

Tabulka č. 17: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - pesimistická varianta se zajištěním (vlastní zpracování)

Q	Forward	Kurz	Zůstatek volných EUR	Pesimistická varianta	Přepočet na CZK
I/2019			9 109 008 EUR	24,9	226 841 618 Kč
II/2019			8 549 020 EUR	24,2	206 674 170 Kč
III/2019	1 500 000 EUR	26	6 432 784 EUR	23,5	190 170 431 Kč
IV/2019	1 500 000 EUR	26	5 649 020 EUR	22,9	168 362 549 Kč
I/2020	1 500 000 EUR	26	7 599 180 EUR	22,5	209 981 543 Kč
II/2020	1 500 000 EUR	26	7 268 354 EUR	22,1	199 630 629 Kč
III/2020	1 500 000 EUR	26	7 307 715 EUR	21,7	197 577 426 Kč

Na první pohled tato varianta propočtů nejvíce ze všech tří hovoří pro zajištění, kdy by podnik ušetřil miliónové částky v každém kvartále v případě zajištění. Kurz se zde i ve své nejvyšší hodnotě pohybuje o 1,10 Kč níže, než je kurz zajištění.

6.7 Varianta vývoje kurzu CZK/EUR stanovená skupinou Třinecké Železářny – Moravia Steel

Pro účely finančních plánů má celá skupina Třinecké Železářny – Moravia Steel stanoveny jednotné kurzy pro následující období. Pro rok 2019 se předpokládá kurz 25,50 CZK/EUR a pro následující rok 2020 se předpokládá kurz 25,00 CZK/EUR. Propočet tržeb bez zajištění pro rok 2019 a první tři kvartály v roce 2020 vypadá následovně.

Tabulka č. 18: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - varianta pro skupinu TŽ - MS bez zajištění (vlastní zpracování)

Q	Celkové tržby v EUR	Varianta TŽ-MS	Přepočet na CZK
I/2019	9 109 008 EUR	25,5	232 279 696 Kč
II/2019	8 549 020 EUR	25,5	218 000 000 Kč
III/2019	7 932 784 EUR	25,5	202 286 000 Kč
IV/2019	7 149 020 EUR	25,5	182 300 000 Kč
I/2020	9 099 180 EUR	25,0	227 479 492 Kč
II/2020	8 768 354 EUR	25,0	219 208 857 Kč
III/2020	8 807 715 EUR	25,0	220 192 887 Kč

Plánované zajištění by opět proběhlo od třetího kvartálu v roce 2019 až po třetí kvartál v roce 2020 v objemu 1 500 000 EUR za kvartál opět při kurzu 26 CZK/EUR.

Tabulka č. 19: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - varianta pro skupinu TŽ - MS se zajištěním (vlastní zpracování)

Q	Forward	Kurz	Zůstatek volných EUR	Varianta TŽ-MS	Přepočet na CZK
I/2019			9 109 008 EUR	25,5	232 279 696 Kč
II/2019			8 549 020 EUR	25,5	218 000 000 Kč
III/2019	1 500 000 EUR	26	6 432 784 EUR	25,5	203 036 000 Kč
IV/2019	1 500 000 EUR	26	5 649 020 EUR	25,5	183 050 000 Kč
I/2020	1 500 000 EUR	26	7 599 180 EUR	25,0	228 979 492 Kč
II/2020	1 500 000 EUR	26	7 268 354 EUR	25,0	220 708 857 Kč
III/2020	1 500 000 EUR	26	7 307 715 EUR	25,0	221 692 887 Kč

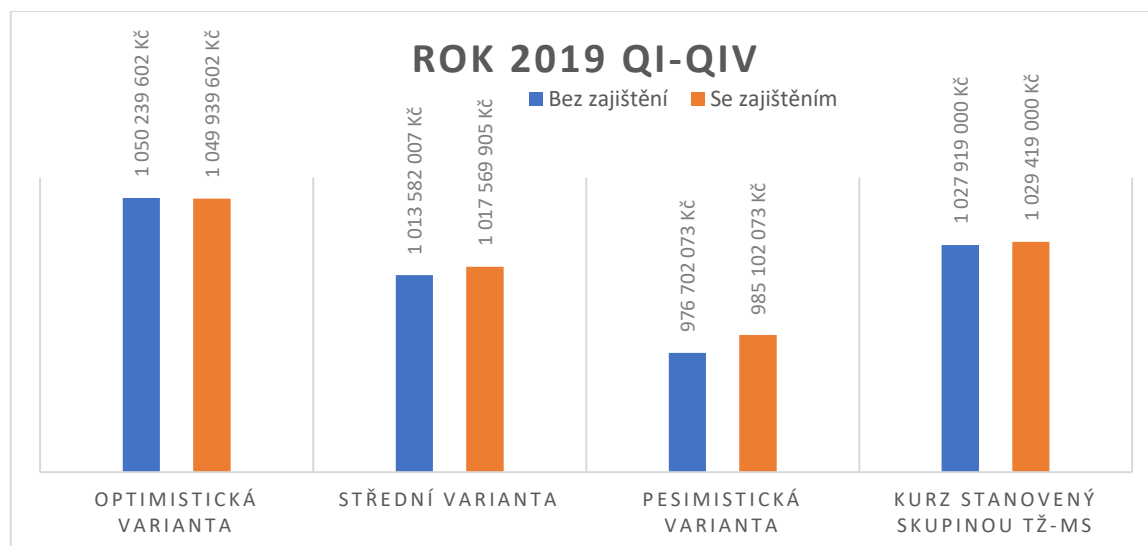
I při vývoji kurzu stanoveného pro výpočty ve skupině Třinecké Železářny – Moravia Steel se možnost zajištění jeví jako velice výhodná. Při tomto vývoji by společnost opět realizovala zisk.

6.8 Zhodnocení jednotlivých variant

V případě zajištění pro rok 2019 by podnik realizoval ztrátu pouze při naplnění optimistické prognózy. Ztráta by byla realizována ve výši 300 000 Kč za všechny čtyři kvartály roku. Střední a pesimistické varianta už naopak výrazně podporuje myšlenku zajištění kurzu, v rámci obou variant by se díky zajištění realizoval úsporu ve výši 3,9 miliónů Kč respektive 8,4 miliónů Kč ročně. Při propočtu kurzem stanoveným skupinou by byl rovněž realizován zisk 1,5 miliónů Kč. Srovnání jednotlivých variant celkových tržeb je vyobrazeno v následující tabulce a grafu. Tržby se zde skládají z exportu a tuzemska.

Tabulka č. 20: Srovnání celkových tržeb v roce 2019 pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)

2019 I-IV	Bez zajištění	Se zajištěním	Rozdíl
Optimistická varianta	1 050 239 602 Kč	1 049 939 602 Kč	- 300 000 Kč
Střední varianta	1 013 582 007 Kč	1 017 569 905 Kč	3 987 899 Kč
Pesimistická varianta	976 702 073 Kč	985 102 073 Kč	8 400 000 Kč
Kurz stanovený skupinou TŽ-MS	1 027 919 000 Kč	1 029 419 000 Kč	1 500 000 Kč

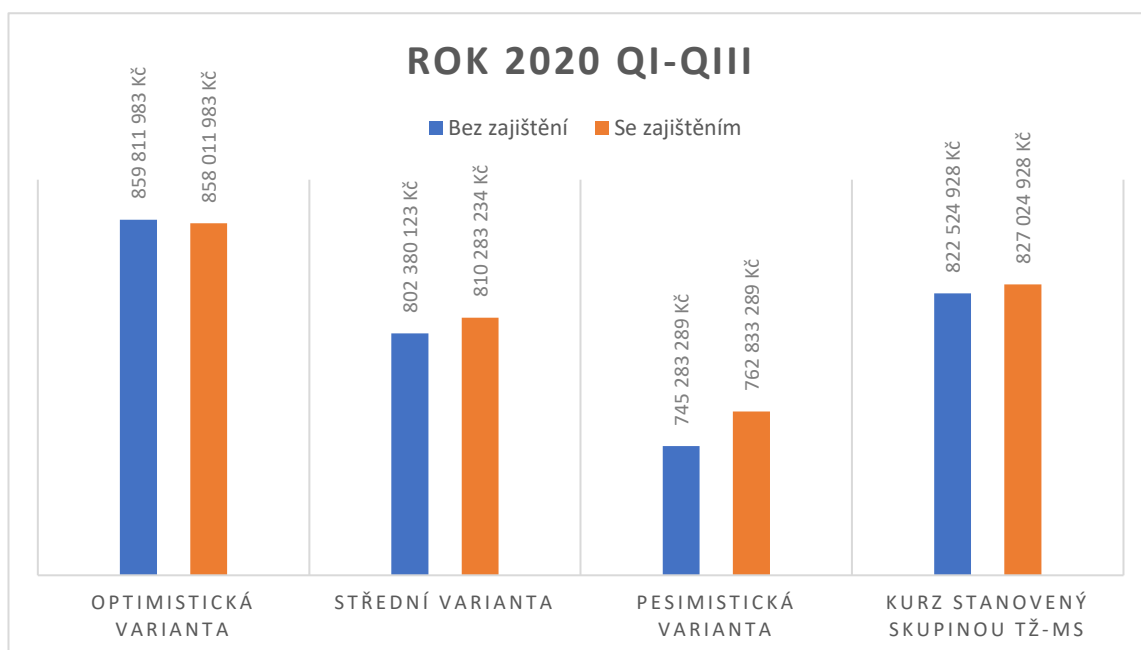


Graf č. 16: Srovnání celkových tržeb v roce 2019 v CZK pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)

Pro rok 2020 simulované scénáře opět kromě optimistické varianty hovoří pro kurzové zajištění. V rámci optimistické varianty by byla realizována vyšší ztráta než v předchozím roce a došlo by k jejímu zvýšení na 1,8 miliónů Kč. Střední varianta a pesimistická varianta ale naopak hovoří o mnohem výraznější úspoře než v minulém roce. Úspora by činila 7,9 miliónů Kč respektive 17,5 miliónů Kč ročně. Při propočtu kurzem stanoveným skupinou by opět podnik ušetřil a to konkrétně 4,5 miliónů Kč. Tabulka a graf níže zobrazuje přehledně predikovaný vývoj celkových tržeb ve třech kvartálech roku 2020.

Tabulka č. 21: Srovnání celkových tržeb v QI až QIII v roce 2020 pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)

2020 I-III	Bez zajištění	Se zajištěním	Rozdíl
Optimistická varianta	859 811 983 Kč	858 011 983 Kč	- 1 800 000 Kč
Střední varianta	802 380 123 Kč	810 283 234 Kč	7 903 111 Kč
Pesimistická varianta	745 283 289 Kč	762 833 289 Kč	17 550 000 Kč
Kurz stanovený skupinou TŽ-MS	822 524 928 Kč	827 024 928 Kč	4 500 000 Kč

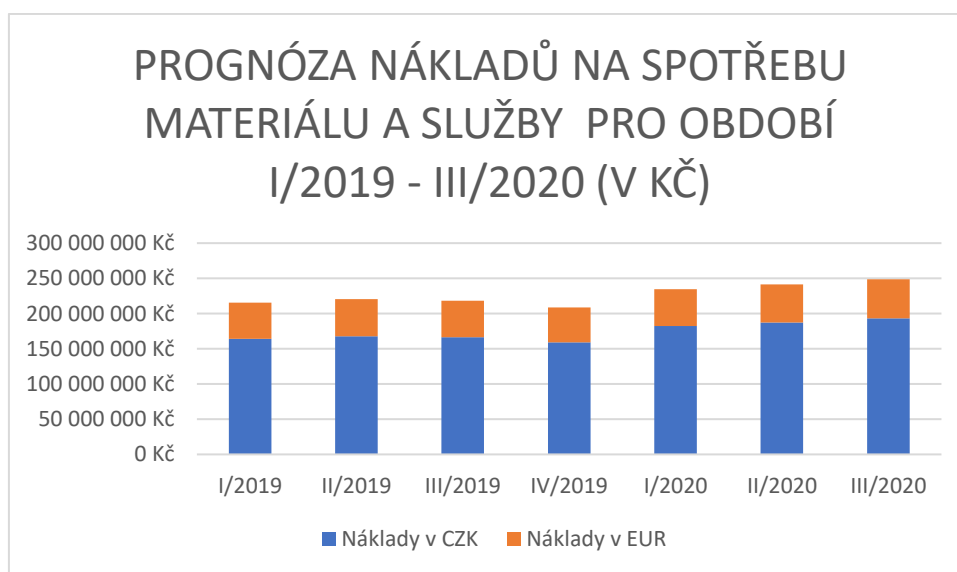


Graf č. 17: Srovnání celkových tržeb v QI až QIII v roce 2020 v CZK pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)

6.9 Prognóza vývoje nákladů v podniku

Druhou metodou zajišťování kurzového rizika, která je v podniku souběžně využívána je sjednání závazků v eurech. Tato eliminace kurzového rizika se vztahuje pouze na dodavatelské smlouvy, které jsou sjednány v eurech. V případě Šroubárny Kyjov se jedná především o dodávky elektrické energie, plynu, ocelových tyčí a podložek, dřevěných beden a v oblasti služeb se jedná o náklady na žárové zinkování.

Vývoj celkových nákladů na spotřebu materiálu a služby bude predikován opět pro všechny kvartály roku 2019 až do třetího kvartálu 2020. V případě nákladů je však situace opačná, čím silnější koruna bude, tím budou závazky v korunách nižší. Pro tvorbu finančního plánu stanovil podnik pro rok 2019 kurz 25,50 CZK/EUR a pro rok následující kurz 25,00 CZK/EUR. Vývoj přepočtených původních nákladů v eurech a zbylých nákladů v českých korunách je vyobrazen v následujícím grafu.



Graf č. 18: Prognóza nákladů na spotřebu materiálu a služby na následující čtvrtletí QI/2019 – QIII/2020 v Kč (vlastní zpracování)

6.10 Dopad vývoje kurzu na náklady v podniku

V této části budou náklady v eurech opět přepočítány dle optimistického, středního, pesimistického vývoje kurzu. Bude také vyčíslena varianta výpočtu přes stanovený kurz 25,50 CZK/EUR respektive 25,00 CZK/EUR. Následující tabulka zobrazuje náklady sjednané v eurech pro rok 2019 přepočteny prostřednictvím všech čtyř variant vývoje.

Tabulka č. 22: Přepočet nákladů v kvartálech QI/2019 - QIV/2019 pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)

Q	Celkové náklady v EUR	Optimistická varianta	Střední varianta	Pesimistická varianta	Kurz stanovený skupinou TŽ-MS
I/2019	2 015 191 EUR	52 999 516 Kč	51 588 883 Kč	50 184 295 Kč	51 387 364 Kč
II/2019	2 060 510 EUR	53 985 365 Kč	51 854 845 Kč	49 813 222 Kč	52 543 008 Kč
III/2019	2 040 021 EUR	53 244 535 Kč	50 627 062 Kč	47 940 482 Kč	52 020 523 Kč
IV/2019	1 950 080 EUR	50 897 099 Kč	47 824 675 Kč	44 656 842 Kč	49 727 051 Kč

Zde je však situace opačná než v případě tržeb, čím silnější česká koruna bude, tím je situace pro podnik příznivější. Nejlépe tedy v roce 2019 vychází pesimistická varianta vývoje kurzu, kdy by náklady dohromady činily 192 594 841 Kč. Naopak nejvyšší přepočtenou částkou by byla optimistická, kde by propočet dosáhl výše 211 126 515 Kč. Další tabulka je opět tvořena náklady tentokrát na první tři kvartály v roce 2020.

Tabulka č. 23: Přepočet nákladů v kvartálech QI/2020 - QIII/2020 pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)

Q	Celkové náklady v EUR	Optimistická varianta	Střední varianta	Pesimistická varianta	Kurz stanovený skupinou TŽ-MS
I/2020	2 100 300 EUR	55 027 863 Kč	51 117 819 Kč	47 256 753 Kč	52 507 503 Kč
II/2020	2 160 026 EUR	57 024 682 Kč	52 328 594 Kč	47 736 571 Kč	54 000 646 Kč
III/2020	2 224 006 EUR	59 158 569 Kč	53 747 579 Kč	48 260 938 Kč	55 600 159 Kč

V predikci pro kvartály v roce 2020 je situace stejná jako v předešlém roce. Nejvyšší hodnotu dosahuje propočet optimistické varianty, kde první tři kvartály dohromady tvoří 171 211 114 Kč a nejnižší hodnotu dosahuje opět propočet pesimistické varianty s hodnotou 143 254 262 Kč.

6.11 Dopad do hospodářského výsledku

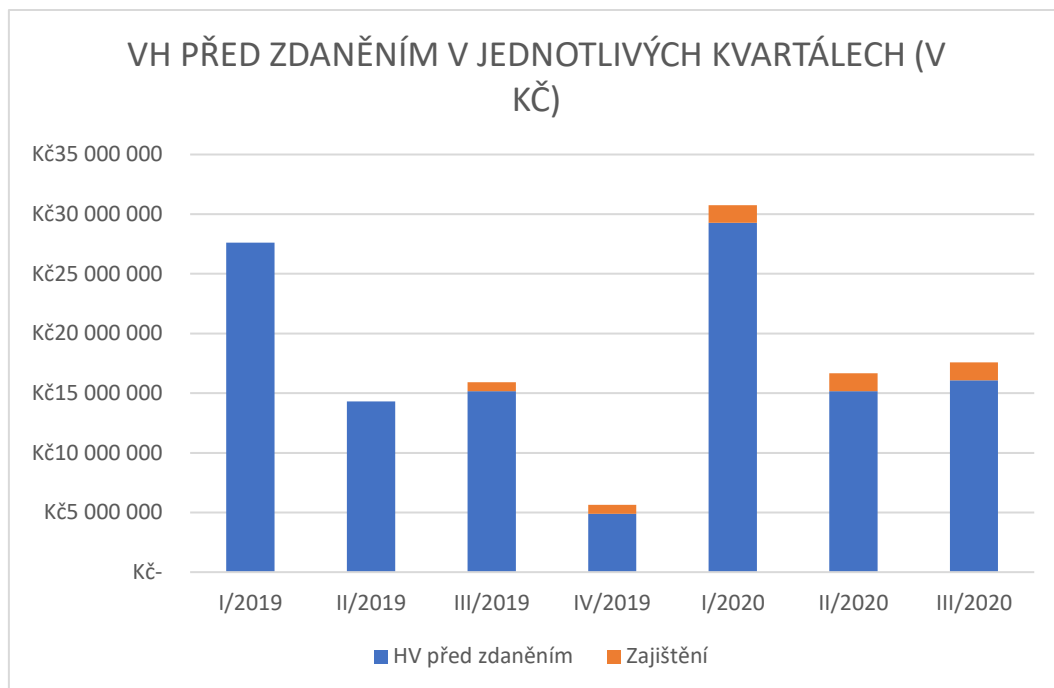
V případě zajištění kurzového rizika pohledávek měnovými forwardy se do hospodářského výsledku přímo projeví kurzový rozdíl mezi sjednaným obchodem a aktuálním spotovým kurzem. Kupříkladu při realizaci středního vývoje kurzu, by podnik inkasoval v roce 2019 zisk 3,9 miliónů Kč a ve třech kvartálech roku 2020 by to bylo již 7,9 miliónů Kč.

V následující tabulce lze pozorovat plánovaný hospodářský výsledek pro každý kvartál a potencionální dopad zajištění kurzového rizika do hospodářského výsledku před zdaněním pro jednotlivé kvartály při realizaci jednotlivých variant vývoje kurzu CZK/EUR. Zajištění je plánováno od třetího kvartálu roku 2019.

Tabulka č. 24: Plánovaný výsledek hospodaření a potencionální dopad kurzového zajištění do hospodářského výsledku při realizaci jednotlivých variant kurzového vývoje pro období QI/2019 – QIII/2020 (vlastní zpracování)

Q	VH před zdaněním	Varianta TŽ - MS	Optimistické varianta	Střední varianta	Pesimistická varianta
I/2019	27 608 457 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
II/2019	14 301 343 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
III/2019	15 165 651 Kč	750 000 Kč	-150 000 Kč	1 774 593 Kč	3 750 000 Kč
IV/2019	4 899 252 Kč	750 000 Kč	-150 000 Kč	2 213 305 Kč	4 650 000 Kč
I/2020	29 264 965 Kč	1 500 000 Kč	-300 000 Kč	2 492 490 Kč	5 250 000 Kč
II/2020	15 159 424 Kč	1 500 000 Kč	-600 000 Kč	2 661 133 Kč	5 850 000 Kč
III/2020	16 075 590 Kč	1 500 000 Kč	-900 000 Kč	2 749 488 Kč	6 450 000 Kč

Následující graf popisuje plánovaný hospodářský výsledek před zdaněním kalkulovaný na jednotlivé kvartály. Odlišnou barvou je označen zisk realizován díky zajištění v objemu 1,5 miliónu EUR od třetího kvartálu roku 2019. Pro přepočet měn byl použit stanovený kurz ve skupině Trinecké Železářny – Moravia Steel 25,50 CZK/EUR pro rok 2019 a pro následující rok 2020 je kurz stanoven na 25,00 CZK/EUR.



Graf č. 19: Kalkulovaný výsledek hospodaření před zdaněním v období od QI/2019 do QIII/2020
(vlastní zpracování)

Z nákladů na spotřebu materiálu a služeb přirozenému hedgingu podléhá v průměru 27 %. Zbýlých 73 % společnost pokrývá českými korunami. Přirozený hedging se na rozdíl od externího zajištění přímo v hospodářském výsledku neprojeví. Ačkoli obchody jsou vypořádávány v eurech, v účetnictví se daný obchod projeví v českých korunách dle aktuálního kurzu. Proto je úspěšnost této metody závislá na vývoji měnového kurzu, v tomto případě na vývoji kurzu CZK/EUR.

Jelikož má společnost přebytek inkas v cizí měně, přínos této metody zajištění spočívá v tom, že se podnik vyhýbá nutné konverzi cizí měny na české koruny a není tak nutné hradit poplatky spojené se službami bankovního dealingu. Tato metoda má pozitivní dopad na cashflow společnosti.

6.12 Doporučení

Na základě předešlých výpočtů budoucího vývoje pohledávek a měnového kurzu, lze konstatovat, že vedení společnosti by mělo přistoupit k zajištění kurzu. Ačkoli v současné době nelze budoucí vývoj kurzu CZK/EUR předvídat, prognózy a propočty hovoří spíše pro zajištění. Je třeba brát na zřetel, že plánované pohledávky se mohou v postupem času měnit a kalkulace jsou založené především na odhadech vývoje v dalších letech. Důležitou skutečností také je, že prognózy nepočítají s přeceněním zajišťovacích derivátů ze strany banky pro rok 2020, které proběhne k 31. 12. 2019 s dopadem do výsledku hospodaření dle aktuálních podmínek.

Existuje mnoho dalších faktorů, které budou hrát v rozhodování o zajištění klíčovou roli. Jedná se především o současný vývoj na trhu a realizace pravidelných tržeb bez výrazných výkyvů plynoucích kupříkladu z predikované recese v automobilovém průmyslu. Je nutné, aby byl zajištěn dostatek finančních zdrojů v eurech k uskutečňování forwardových obchodů. Dalším faktorem k rozhodování je výše investic v eurech, kdy se jejich objem může v průběhu času měnit v závislosti na vývoji jednotlivých segmentů trhu. V dalších letech se dá také očekávat, že bude čím dále častější praxí sjednávání závazků v eurech. V současnosti podnik využívá tento postup ve zhruba 27 % dodávek za materiál a služby. Uplatňuje se především s dodavateli elektrické energie a výrobního režijního materiálu. Tento způsob přirozeného zajištění kurzové riziko pouze částečně eliminuje tím, že se podnik vyhne konverzi českých korun na eura a zlepší se tak cashflow společnosti. Jednotlivé propočty nákladů tedy kalkulují se všemi zvolenými variantami kurzového vývoje. Situace je zde opačná než při výpočtu potenciálních tržeb.

Konečné rozhodnutí o zajištění mají na starosti představitelé vrcholného managementu podniku a tito lidé musí zvážit, do jaké míry jsou prognózy České národní banky spolehlivé. V případě realizace pesimistické a střední varianty vývoje měnového kurzu by bylo zajištění velmi výhodné a přineslo by podniku výraznou úsporu. Dle mého názoru nelze spoléhat pouze na pozitivní vývoj měnového kurzu a riziko ztráty při zajištění plánovaného objemu 1 500 000 EUR kvartálně není příliš vysoké.

7 ZÁVĚR

Cílem práce byla analýza současné finanční situace podniku Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. se zaměřením na řízení kurzového rizika v tomto podniku. Na základě analýzy způsobů zajištění kurzového rizika v letech 2017 a 2018 a za použití metod predikujících budoucí vývoj, měly být popsány vlastní návrhy řešení zajištění kurzového rizika v dalších obdobích.

V první části byla popsána teoretická východiska vztahující se k tématu řízení kurzového rizika. S touto problematikou se úzce pojí otázka měnové kurzu a měnového trhu. Dále byla popsána devízová pozice a devízová expozice. Byly také charakterizovány metody zajištění kurzu, které dělíme na interní a externí metody. V závěru teoretické části byla popsána otázka zajišťování kurzu z pohledu Československé obchodní banky

Další část práce je zaměřená na analýzu současného stavu Šroubárny Kyjov, je zde představena samotná společnost a je zde i podrobně rozebrán export podniku. Z rozboru vyplývá, že se jedná o výrazného exportéra, kde vývoz produkce do zahraničí přesahuje 80 %. Poté následuje strategická analýza podniku, kde je použita Porterova analýza 5 konkurenčních sil, analýza vnějšího okolí podniku PEST a analýza vnějších i vnitřních faktorů SWOT. Druhou část práce uzavírají ukazatelé finanční analýzy, jsou zde spočteny ukazatelé rentability, likvidity a zadluženosti.

Třetí část práce charakterizuje problematiku řízení kurzového rizika ve Šroubárně Kyjov. Je popsán proces rozhodování o zajištění kurzového rizika v podniku. Dále je zde analyzována problematika zajištění v letech 2017 a 2018. Na základě těchto analýz je možné konstatovat, že v roce 2017 bylo zajištění velice úspěšné, kdy byl kurz zajištěn na hodnotu 26,66 CZK/EUR a přitom spotový kurz během roku výrazně posiloval. Ve všech měsících, kdy došlo k zajištění byl realizován zisk. V roce 2018 už se situace na měnovém trhu změnila a podniku byl nabídnut kurz 25,85 CZK/EUR, díky částečnému oslabování kurzu byla v listopadu a prosinci realizována ztráta.

Poslední návrhová část diplomové práce se zabývá řízením kurzového rizika v příštích kvartálech. Na základě prognózy České národní banky byly vytvořeny tři varianty budoucího vývoje kurzu CZK/EUR. Jedná se o optimistickou variantu, kdy se předpokládá s pohyb kurzu v rozmezí od 26,10 CZK/EUR do 26,60 CZK/EUR. Další

variantou je střední varianta, která předpokládá vývoj kurzu od 24,2 CZK/EUR až do 25,6 CZK EUR. Třetí pesimistická varianta v letech 2019 a 2020 se pohybuje v rozmezí od 21,70 CZK/EUR do 24,9 CZK/EUR. Čtvrtá varianta vývoje kurzu je požívaná celou skupinou Třinecké Železářny – Moravia Steel ke kalkulaci finančních plánů. Pro rok 2019 byl kurz stanoven na 25,50 CZK/EUR a pro následující rok 2020 je kurz stanoven na 25,00 CZK/EUR. Na základě propočtů tržeb predikovaných v jednotlivých kvartálech roku 2019 a 2020 lze konstatovat, že při realizaci pesimistického a středního vývoje kurzu CZK/EUR dojde zajištěním k realizaci zisku. Také při kalkulaci s kurzem 25,50 CZK/EUR pro rok 2019 a 25,00 CZK/EUR pro následující rok 2020 je možnost zajištění výhodná. Na druhou stranu, pokud dojde k naplnění optimistické varianty vývoje kurzu, zajištěním kurzu bude realizována ztráta.

Byla také popsána metoda přirozeného zajištění, která se vztahuje pouze na dodavatelské smlouvy, které jsou sjednány v eurech. Toto zajištění se týká v průměru 27 % nákladů na služby a spotřebu materiálu. Závěr návrhové části popisuje dopad obou metod do hospodářského výsledku podniku.

Byla provedena analýza současné finanční situace podniku a proběhla také analýza řízení kurzového rizika v minulých letech. Prostřednictvím metod založených na predikci vývoje kurzu České národní banky byly popsány návrhy zajištění kurzového rizika pro následující období. Jedná se o všechny kvartály roku 2019 až do třetího kvartálu roku 2020. Na základě nashromážděných informací by dle mého názoru mělo dojít k zajištění kurzu. Mám za to, že v dnešní nestabilní době by podnik neměl spoléhat na optimistický vývoj na trhu a měl by k zajištění kurzového rizika přistoupit.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) ČERNOHLÁVKOVÁ, E., A. SATO a J. TAUŠER. Finanční strategie v mezinárodním podnikání. Praha: ASPI, 2007, 317 s. : il. ISBN 978-80-7357-321-8
- 2) JÍLEK, J. Finance v globální ekonomice II: Měnová a kurzová politika. Praha: Grada, 2013. 557 s. ISBN 978-80-247-4516-9.
- 3) KRÁL, M. Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě: včetně problematiky analýz některých teorií a metod o predikci měnových kursů a o jejich významu pro firemní finanční řízení devizových rizik. Praha: Vox, 2003, 240 s. ISBN 80-86324-28-1.
- 4) MANDEL, M. A J. DURČÁKOVÁ. Mezinárodní finance a devizový trh. Praha: Management Press, 2016, 452 stran : ilustrace (převážně barevné). ISBN 978-80-7261-287-1
- 5) O'BRIEN, T. Applied International Finance: Managing Foreign Exchange Risk and International Capital Budgeting. New York, 2014. 150 s. ISBN: 978-1-60649-734-0.
- 6) POLEDNÁKOVÁ, A. Medzinárodný finančný manažment. Bratislava: Iura Edition, 2006. Ekonómia. ISBN 80-807-8100-1.
- 7) REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.
- 8) REŽŇÁKOVÁ, M. Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací. Praha: Grada publishing, 2010, 191 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-247-3441-5.
- 9) SAUNDERS, A. & CORNETT, M.M., 2008. Financial institutions management: a risk management approach 6th ed., Boston: McGraw-Hill Irwin 978-0-07-340514-8.
- 10) Výroční zpráva 2018 společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. Kyjov, 2019.
- 11) Výroční zpráva 2017 společnosti Šroubárna Kyjov, spol. s r.o. Kyjov, 2018.

SEZNAM INTERNETOVÝCH ZDROJŮ

- 1) HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad, 2018 [cit. 2019-05-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/74413697/32020318c06.pdf/fc6ca759-ffdd-43ba-9ffc-869632c27488?version=1.2>
- 2) NEZAMĚSTNANOST V JIHOMORAVSKÉM KRAJI K 31. PROSINCI 2017. Český statistický úřad [online]. Brno: Český statistický úřad, 2018 [cit. 2019-05-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/nezamestnanost-v-jihomoravskem-kraji-k-31-prosinci-2017>
- 3) NEZAMĚSTNANOST V JIHOMORAVSKÉM KRAJI K 31. PROSINCI 2018. Český statistický úřad [online]. Brno: Český statistický úřad, 2019 [cit. 2019-05-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/nezamestnanost-v-jihomoravskem-kraji-k-31-prosinci-2018>
- 4) PROGNÓZA ČNB. Česká národní banka [online]. Praha: Česká národní banka, 2019 [cit. 2019-05-03]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>
- 5) PROGRAMOVÉ PROHLÁŠENÍ VLÁDY. Úřad vlády České republiky [online]. Praha: Úřad vlády České republiky, 2018 [cit. 2019-05-03]. Dostupné z: <https://www.vlada.cz/cz/jednani-vlady/programove-prohlaseni-vlady-165960>
- 6) ZAMĚSTNANOST A MZDY. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad, 2018 [cit. 2019-05-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/74413697/32020318c11.pdf/46a3b4fe-4a12-4051-b349-706e650785f4?version=1.2>
- 7) Zajištění proti kurzovému riziku. Snadná ochrana proti výkyvům devizových kurzů [online]. Praha: ČSOB, 2019 [cit. 2019-05-08]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/podnikatele-firmy-a-institute/produkty/osetreni-trznich-rizik/zajisteni-proti-kurzovemu-riziku>

- 8) Zajištění proti kurzovému riziku. Nástroje sloužící k zajištění kurzového rizika [online]. Praha: ČSOB, 2019 [cit. 2019-05-08]. Dostupné z: https://www.csob.cz/portal/documents/10710/80968/fx_listy.pdf
- 9) ŽIVOTNÍ ÚROVEŇ. *Český statistický úřad* [online]. Praha: Český statistický úřad, 2018 [cit. 2019-05-03]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/74413697/32020318c09.pdf/f4b4cad6-5b19-4a88-900f-c308534b4f93?version=1.2>

SEZNAM TABULEK

Tabulka č.1: Uchazeči o zaměstnání v okrese Hodonín k 31. 12. 2017 (vlastní zpracování dle MPSV)	50
Tabulka č.2: Ukazatelé rentability v letech 2014-2018 (vlastní zpracování dle finančních výkazů ŠK)	52
Tabulka č.3: Ukazatelé likvidity v letech 2014-2018 (vlastní zpracování dle finančních výkazů ŠK)	53
Tabulka č.4: Ukazatelé zadluženosti v letech 2014-2018 (vlastní zpracování)	54
Tabulka č.5: Termínové devízové transakce 2017 (vlastní zpracování)	59
Tabulka č.6: Skutečný vývoj v roce 2017 v CZK (vlastní zpracování)	60
Tabulka č.7: Termínové devízové transakce 2018 v CZK (vlastní zpracování)	61
Tabulka č.8: Skutečný vývoj v roce 2018 (vlastní zpracování)	62
Tabulka č.9: Předpokládaný kurz CZK/EUR (vlastní zpracování dle ČNB)	65
Tabulka č.10: Jednotlivé varianty vývoje kurzu (vlastní zpracování dle ČNB)	65
Tabulka č.11: Možné termínové devízové transakce (vlastní zpracování)	67
Tabulka č.12: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - varianta bez zajištění (vlastní zpracování)	68
Tabulka č.13: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - varianta se zajištěním (vlastní zpracování)	68
Tabulka č.14: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - střední varianta bez zajištění (vlastní zpracování)	69
Tabulka č.15: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - střední varianta se zajištěním (vlastní zpracování)	69
Tabulka č.16: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - pesimistická varianta bez zajištění (vlastní zpracování)	70
Tabulka č.17: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - pesimistická	

varianta se zajištěním (vlastní zpracování)	70
Tabulka č.18: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - varianta pro skupinu TŽ - MS bez zajištění (vlastní zpracování)	71
Tabulka č.19: Plán tržeb v jednotlivých kvartálech QI/2019 - QIII/2020 - varianta pro skupinu TŽ - MS se zajištěním (vlastní zpracování)	71
Tabulka č.20: Srovnání celkových tržeb v roce 2019 pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování).....	72
Tabulka č. 21: Srovnání celkových tržeb v QI až QIII kvartálu v roce 2020 pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)	73
Tabulka č. 22: Přepočet nákladů v kvartálech QI/2019 - QIV/2019 pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)	75
Tabulka č. 23: Přepočet nákladů v kvartálech QI/2020 - QIII/2020 pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)	75
Tabulka č. 24: Plánovaný výsledek hospodaření a potencionální dopad kurzového zajištění do hospodářského výsledku při realizaci jednotlivých variant kurzového vývoje (vlastní zpracování)	76

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Výrobní sortiment v letech 2017 a 2018 v tunách (vlastní zpracování).....	34
Graf č. 2: Počet zaměstnanců v letech 2014-2018 (vlastní zpracování)	35
Graf č. 3: Tržby a zisk před zdaněním v podniku v letech 2014-2018 (vlastní zpracování)	37
Graf č. 4: Prodej výrobků v letech 2014–2018 (vlastní zpracování).....	38
Graf č. 5: Rozdělení exportu dle zemí v Evropě (vlastní zpracování)	39
Graf č. 6: Export do mimoevropských zemí tržby v Kč (vlastní zpracování).....	40
Graf č. 7: Vývoj HDP v České republice v letech (2014-2018) (Zdroj: ČSÚ).....	47
Graf č. 8: Vývoj inflace v letech 2014-2018 (vlastní zpracování dle ČSÚ).....	48
Graf č. 9: Průměrná hrubá měsíční mzda v Kč v letech (2014-2018) (vlastní zpracování dle ČSÚ)	48
Graf č. 10: Obecná míra nezaměstnanosti v ČR v letech 2014-2018 (vlastní zpracování dle ČSÚ)	49
Graf č. 11: Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2010-2018 (ČNB).....	58
Graf č. 12: Kurz CZK/EUR v roce 2017 (ČNB)	60
Graf č. 13: Kurz CZK/EUR v roce 2018 (ČNB)	62
Graf č. 14: Prognóza vývoje kurzu CZK/EUR (ČNB).....	64
Graf č. 15: Prognóza tržeb na následující čtvrtletí v Kč (vlastní zpracování)	66
Graf č. 16: Srovnání celkových tržeb v roce 2019 v CZK pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování).....	72
Graf č. 17: Srovnání celkových tržeb v I až III kvartálu v roce 2020 v CZK pro jednotlivé varianty (vlastní zpracování)	73
Graf č. 18: Prognóza nákladů na následující čtvrtletí v Kč (vlastní zpracování)	74
Graf č. 19: Kalkulovaný výsledek hospodaření před zdaněním v období od I/2019 do III/2020 (vlastní zpracování).....	77